

Investimentos Apesar disso, gestoras que compram participação em empresas veem boas oportunidades

Número de fundos de 'private equity' é o menor em 20 anos

Fernanda Guimarães
De São Paulo

O Brasil perdeu uma parte relevante dos fundos de private equity com atuação no país ao longo dos últimos anos. Isso foi resultado de uma combinação entre uma maior dificuldade de captação junto a investidores estrangeiros, o distanciamento dos fundos de pensão dessa classe de ativos após a operação Greenfield, deflagrada pela Polícia Federal em 2016, e uma crescente competição com outros produtos que passaram a disputar os mesmos bolsos na busca por aportes. É o caso dos fundos de "special situations", voltados a empresas em dificuldades.

Os números comprovam a "debandada". Nos últimos dez anos, o número de firmas que investem em participações em companhias no Brasil caiu de 54 para 29, segundo estudo elaborado pela gestora Spectra em conjunto com o Insper. Trata-se do menor número em duas décadas, mostra o levantamento.

Como consequência direta, o volume de recursos que os fundos têm em caixa para investir caiu para R\$ 27 bilhões, ou R\$ 10 bilhões a menos que o montante registrado em 2016. Além de um número me-

nor de gestores, foi identificada mais dificuldade de captação pelos fundos por conta da maior competição entre os produtos financeiros. Também houve menos aportes recebidos de investidores estrangeiros, com muitos deles se voltando para outros mercados, como o Sudeste Asiático.

Para Renato Abissamra, sócio da Spectra, o reflexo tem sido uma maior concentração desse mercado na mão de alguns fundos que se mantiveram bastante ativos no país, tais como os americanos Advent e Warburg Pincus e os brasileiros Pátria e Vinci. O movimento é o oposto do visto no intervalo entre 2001 e 2012, quando o número de fundos presentes no país deu um salto, passando de 27 para 54. De acordo com o estudo, esse aumento da quantidade de gestoras tem relação direta com a média do crescimento do PIB no mesmo período no Brasil, que foi de 3,6% ao ano.

O executivo afirma, que, apesar dessa fotografia, sua projeção é bastante positiva para o próximo ciclo de investimento desses gestores. "Faz sentido esperar uma safra de excelentes retornos dos fundos de private equity", diz Abissamra. Essa projeção, explica, tem relação com a presença

de gestores experientes que deverão conseguir aproveitar o cenário de menor competição. "Acho que eles estão em posição vantajosa", aponta o sócio da Spectra. De acordo com ele, depois de uma boa safra, como o observado historicamente, o ciclo pode se inverter e o Brasil voltar a atrair novos fundos.

Presidente da Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (Abvcap), Piero Minardi diz que a indústria pode, sim, viver um momento mais promissor nos próximos anos, mas esse cenário só se tornará realidade caso a "engrenagem macro no Brasil comece a girar". "Precisamos de sinal de estabilidade e governo que mostre compromisso fiscal", diz o executivo.

Diferentemente do que ocorre em mercados mais maduros, os fundos de private equity que atuam no Brasil não têm a prática de operar alavancados, ou seja, de usar o dinheiro em caixa e mais uma fatia de capital emprestado para se fazer uma aquisição — o que pode ajudar na rentabilidade futura do investimento, lembra Minardi. Isso decorre essencialmente do alto custo do dinheiro no país, que exceto num passado recente, é histó-



Piero Minardi, da Abvcap: "Precisamos de sinal de estabilidade"

camente bastante alto. Sem esse instrumento financeiro, explica o presidente da Abvcap, os fundos precisam de crescimento econômico para garantir a rentabilidade das carteiras. Tem peso contra, ainda, a volatilidade cambial, algo que torna mais desafiador alcançar bons retornos em dólar por conta da desvalorização da moeda brasileira.

O sócio responsável pela operação no Brasil do Warburg Pincus, Henrique Muramoto, reconhece que a competição por aquisições no Brasil tem sido menos intensa devido à menor presença dos fundos, mas também, no momento, pelo fato da janela para ofertas iniciais de ações (IPOs, na sigla em inglês) na bolsa brasileira estar fechada. "Temos uma expectativa de boas oportunidades. Só é preciso ainda ter um ajuste de valuations, para algo mais equilibrado", diz.

Muramoto diz que a última safra de investimentos por parte do fundo foi muito positiva, o que permitiu ganhos também em dólar. "Poderia ter sido melhor, o câmbio foi uma variável",

diz. Como os investimentos são em reais, mas o fundo é em dólar, a desvalorização da moeda brasileira faz com que o valor da empresa investida seja bem menor no momento da conversão.

Dos investimentos feitos na última leva do fundo, estão nomes como a America Net, de fibra ótica, a Eleva Educação e Petz, o último desinvestimento já realizado após um IPO feito no início da pandemia. De olho no setor de tecnologia, o fundo iniciou em 2023 anunciando uma aquisição, da Scanntech, empresa de dados para o varejo e indústria.

Fernando Meira, sócio responsável pela área de fusões e aquisições do escritório Pinheiro Neto, afirma que percebe pelas suas recentes interações com os fundos que o viés é mesmo de otimismo. "Os clientes estão animados com as perspectivas", diz.

Do outro lado, Meira aponta que esse ambiente mais favorável para os investimentos deverá ser aproveitado pelos fundos que estão capitalizados, já que o cenário está desafiador para se iniciarem rodadas de captação.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Finanças **Caderno:** C **Página:** 1