

Por Bruna Chieco



Em um cenário de redução das taxas de juros, a indústria de Private Equity (PE) e Venture Capital (VC) deve ser acompanhada de perto pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) como uma alternativa de investimento de longo prazo e que pode proporcionar excelentes retornos.

Os aspectos desses investimentos foram abordados no webinar “A Indústria de Private Equity e Venture Capital no Brasil – Princípios, Fundamentos e Regulamentação”, promovido pela Abrapp e Abvcap nesta quarta-feira, 21 de fevereiro. A abertura do evento foi realizada por Jarbas Antonio de Biagi, Diretor-Presidente da Abrapp, e Priscila Rodrigues, Presidente da Abvcap.

Na abertura do evento, Biagi fez uma reflexão sobre o momento atual, de declínio das taxas de juros, e a importância de analisar os investimentos na economia real. “Temos vocação para investir na economia real. Nos últimos anos, vários fatores, como taxa de juros e riscos, induziram as carteiras das EFPC para o segmento para títulos públicos. Nós financiamos 12% da dívida pública interna, e isso não nos conforta, pois queremos continuar investindo também na economia real para o país crescer”, destacou.

Ele contextualizou o papel das EFPC como investidores institucionais, destacando que desde 1977, quando foi criado o marco regulatório da previdência privada, o objetivo principal tem sido capitalizar e acumular recursos para garantir benefícios sociais.

“Ao longo dos anos, vimos uma evolução significativa na governança das entidades, com estruturas mais sólidas, comitês de investimentos atuantes, conselhos de administração robustos e órgãos reguladores fiscalizando de perto. Este é um momento positivo, com uma interação cada vez maior com o Ministério da Previdência Social na questão regulatória”, destacou Biagi.

Ele ressaltou ainda a consolidação das normas, como a trazida pela Resolução Previc nº 23, que facilitou as atividades dos operadores do segmento, e enfatizou a importância de os agentes do setor continuarem trabalhando em reformas positivas em parceria com órgãos reguladores.

Biagi lembrou que as EFPC têm um montante de R\$ 1,3 trilhão em investimentos e pagou R\$ 90 bilhões em benefícios aos seus participantes em 2023, proporcionando um impacto positivo e concreto para a sociedade. “A parceria entre a Abrapp e a Abvcap fortalece ainda mais nossa missão de promover investimentos e conhecer cada vez mais o potencial do mercado. Precisamos compreender a importância dos investimentos na economia real”, concluiu.

Já Priscila Rodrigues, Presidente da Abvcap, expressou o orgulho em fortalecer a parceria com a Abrapp. Ela disse que o objetivo da Abvcap é promover oportunidades e aprimorar o acesso e conhecimento das melhores práticas no setor de capital privado. “Acreditamos que junto com a Abrapp podemos impulsionar ainda mais o setor de capital privado no país”, afirmou.

Ela destacou que a Abvcap possui um braço educacional dedicado a fornecer recursos para os profissionais do setor. Isso inclui a realização de eventos, a produção de manuais e guias abrangentes sobre temas relevantes, com o objetivo de disseminar conhecimento e boas práticas de mercado. “O objetivo é que a gente continue sendo uma voz ativa no processo de melhorias e aprimoramentos”, pontuou.

Investimentos alternativos – Durante sua apresentação, João Busin, Membro do Comitê de Regulamentação da Abvcap e Sócio do Tozzini Freire Advogados, abordou de forma didática os investimentos alternativos, que são aqueles realizados em ativos não tradicionais, que não são negociados em bolsa de valores ou em mercados organizados.

Esse segmento inclui investimentos em infraestrutura e em imóveis, conhecido como real estate. No entanto, o foco da palestra foi direcionado ao private equity e ao venture capital, categorias que oferecem perspectivas de retorno mais elevadas entre os investimentos não tradicionais e que podem compor as carteiras de investimento de seguradoras e entidades de previdência.

No que diz respeito ao private equity, Busin esclareceu que se trata de investimentos realizados por fundos ou grupos em ativos emitidos por empresas, listadas ou não, em bolsas de valores ou mercados organizados. Esses investimentos são direcionados principalmente a empresas de capital fechado, que ainda não estão prontas para captar recursos no mercado aberto.

“O papel dos fundos de private equity é impulsionar o crescimento dessas empresas, seja por meio de reestruturação de capital ou por estratégias de crescimento e consolidação de mercado”, disse.

Ele explicou que o venture capital se destaca como uma modalidade de investimento em empresas em estágio inicial, caracterizada por um alto risco e uma expectativa de retorno. Muitas vezes, o investimento é feito em empresas que ainda estão em fase de concepção, com ideias inovadoras e tecnologicamente avançadas, e os recursos são utilizados para desenvolver o negócio, testar modelos de viabilidade e impulsionar o crescimento da empresa.

Busin explicou que tanto no private equity quanto no venture capital, os gestores não apenas reúnem os recursos necessários por meio de fundos de investimento, mas também oferecem expertise em gestão empresarial e networking para impulsionar o sucesso das empresas investidas. Além disso, a internacionalização das empresas é cada vez mais comum, com o apoio dos gestores para acessar mercados globais e expandir suas operações.

Surgimento e evolução dos FIPs - No contexto regulatório, Busin destacou a importância do Fundo de Investimento em Participações (FIP), criado em 1994, como um veículo para os investimentos alternativos no Brasil. “A regulamentação dos investimentos alternativos vem passando por significativas alterações e evoluções, tornando o Brasil um centro vantajoso para investimentos desse tipo”, disse.

Ele destacou a reforma ocorrida em 2003 na regulação dos FIPs, que foi importante durante o período de IPOs entre 2005 e 2007. “A reforma foi complementada pela recente Resolução CVM 175, que promoveu uma grande modernização no arcabouço regulatório. O FIP, agora integrado ao Anexo 4 da Resolução, é resultado de uma evolução da indústria, impulsionada pela Lei da Liberdade Econômica de 2018, que introduziu inovações no mercado de fundos, incluindo a limitação de responsabilidade para gestores e administradores de carteira de ativos e fundos”, afirmou.

Busin lembrou que a base normativa estabelecida pela Resolução CVM 175 define que os FIPs são destinados a investidores profissionais, com mais de R\$ 10 milhões no mercado financeiro e investidores qualificados, com investimentos superiores a R\$ 1 milhão.

Além disso, a regulamentação permite investimentos em ativos de empresas listadas ou fechadas. Segundo ele, a estrutura dos FIPs, definida como um condomínio fechado, oferece segurança para os investidores, com o patrimônio dividido em cotas. A recente flexibilização das regras permitiu que os cotistas estrangeiros com mais de 40% das cotas do patrimônio no fundo possam obter isenção fiscal, eliminando o conceito anteriormente estabelecido.

As ofertas de FIPs podem ser realizadas de maneira privada ou pública, com registro semelhante a um IPO de cotas do fundo, envolvendo distribuidores e custodiantes. No entanto, as ofertas privadas de cotas são mais comuns, com os compromissos emitidos e as cotas entregues aos investidores de forma passiva, permitindo que o gestor tenha maior liberdade para atuar.

Entre os benefícios dos FIPs apontados por Busin estão o diferimento do imposto de ganho de capital para investidores brasileiros e o afastamento da tributação para investidores estrangeiros. Esses fundos estão sujeitos às normas da CVM, além dos códigos de autorregulação da Abvcap e da

Anbima, com um sistema de freios e contrapesos que ajuda a isolar riscos.

Os investidores que optam por investir em empresas via FIP devem participar da estratégia e gestão, com regras específicas para garantir uma participação adequada, incluindo acordo de acionistas e participação em conselhos. Além disso, as empresas investidas devem cumprir certos requisitos, como a proibição de partes beneficiárias no estatuto social ou contrato social, bem como a apresentação de demonstrações financeiras auditadas.

Tipos de FIPs - Busin apresentou algumas modalidades de fundos, como o FIP Capital Semente, que tem limitação do tamanho de empresa e no volume de aporte, e não pode ser controlada por grupos com ativo superior a 100 milhões. Segundo ele, os investimentos nessa modalidade são mais difíceis por conta dessas travas.

O FIP Empresas Emergentes é semelhante ao capital semente, tem as mesmas travas e dispensa de alguns requisitos de governança, como da proibição de partes beneficiárias, do conselho com mandato unificado de até dois anos e adesão à câmara de arbitragem.

O Infraestrutura (FIP-IE) e o Produção Econômica Intensiva em Pesquisa e Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) têm o objetivo de investir em projetos do governo, sendo investimentos em debêntures simples limitados a 100% do capital subordinado, mas com proibição de investimento no exterior.

Por fim, o FIP Multiestratégia é o veículo mais comum desta categoria, permitindo que 100% do patrimônio seja investido em ativos emitidos por vários tipos de empresa e sem limitação a investimento no exterior.

Por que investir em FIPs? - As EFPC foram pioneiras nessa indústria como investidores, e para apresentar o contexto dos investimentos em private equity, Arlete Nese, Especialista da UniAbrapp destacou dados da Anbima que mostram um salto no patrimônio líquido dos FIPs nos últimos 10 anos.

Diversificação, alto retorno ajustado a risco, alto retorno absoluto, baixa correlação com ativos de outra classe, proteção contra inflação, fluxo de receita confiável e redução da volatilidade são as principais razões apontadas para o aumento dos investimentos neste instrumento.

“A bolsa de valores se mantém bastante concentrada em ações de bancos e empresas de grande porte, muitas delas relacionadas a commodities. Os FIPs são uma grande oportunidade para o investidor institucional diversificar seus ativos entre empresas e outros projetos”, disse.

Diversificação é essencial para garantir o retorno que vai garantir o pagamento de benefícios, ressaltou Nese. “Com o aumento da taxa de juros, observa-se aumento da participação em renda fixa”, disse. Ela apontou ainda para uma redução na aplicação em renda variável frente a ativos de maior risco.

“Temos que nos preparar para a redução da taxa de juros, e essa reação não pode ser de repente. Precisamos estar preparados para entender as ferramentas que nós temos para escolher os investimentos que devem compor a carteira de um investidor institucional”, pontuou Nese.

Ela também mostrou dados que mostram a participação crescente em Fundos de Investimento Multimercado nos últimos três anos, observando-se a alocação em private equity fora do veículo FIP.

Regulamentação e fundamentação - A Resolução CMN nº 4.994/22, que regula os limites de investimento por segmento, determina que a aplicação em fundos estruturados é limitada ao percentual de até 20%, sendo que até 15% desse limite pode ser investido em cotas de FIP; cotas de FIM; e cotas de fundos classificados em “Ações - Mercado de Acesso”.

Legismap Roncarati

Investimentos em FIPs são apontados como necessários para diversificação na iminência de queda da taxa de juros

A resolução também determina que as EFPC devem se certificar que o FIP seja qualificado como entidade de investimento conforme a CVM e que em seu regulamento o gestor tenha no mínimo 3% do capital subscrito do fundo.

Além disso, é vedada a inserção de cláusula no regulamento do FIP que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor em relação aos demais cotistas

Ela demonstrou ainda como a Resolução Previc nº 23 determina regras de seleção e monitoramento dos prestadores de serviço, como administrador e gestor, visando trazer maior segurança para este investimento. “As EFPC são extremamente reguladas. Isso acaba protegendo e dando um norte para o ato da gestão desses investidores institucionais”, disse Nese.

O [Guia de Boas Práticas para Investimentos em FIP pelas EFPC da Abrapp](#) também demonstra a avaliação da necessidade e da alocação em maior risco e a estrutura interna mais adequada ao risco, além da forma adequada de entrada neste tipo de investimento com atenção à seleção de gestores e ao cumprimento das diretrizes dispostas nas políticas de investimento de cada plano e nos estudos de alocação de ativos.

Ângela Ximenes, Superintendente Executiva da Abvcap e João Carlos Ferreira, Diretor Vice-Presidente da Abrapp conduziram o debate final com os especialistas. O webinar ficará disponível no [canal da Abrapp no YouTube](#).

(Com colaboração de Rejane Rejo Tamoto)

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 21.02.2024.