



Em webinar organizado pelo Núcleo de Estudos em Startups, Inovação, Venture Capital e Private Equity da Fundação Getúlio Vargas (FGV NEST), especialistas da área de previdência complementar debateram o cenário de investimentos em private equity e venture capital. Sérgio Wilson Fontes, Diretor Executivo da Abrapp e Diretor Presidente da Fundação Real Grandeza; Alexandre Mathias Diretor de Investimentos da Petros; e Rogério Tatulli Diretor Superintendente da Previ Ericsson, foram os convidados do evento online, que ocorreu na última sexta-feira, 10 de julho, sob mediação do professor Caio Ramalho, Coordenador do FGV NEST.

A busca Brasil pela otimização de portfólios, maximizando retornos esperados e diversificando seus riscos, traz oportunidades ao mercado de previdência complementar. Além disso, o cenário de juros baixos gera desafios significativos para esses investidores e expõe a necessidade de repensar a estratégia de alocação de ativos. Assim, os investimentos em ativos alternativos, especialmente venture capital e private equity, são partes essenciais desta equação.

A Petros está em processo de desinvestimentos de FIPs e estuda a seleção de players para propor uma nova direção para a política de investimentos de 2021. Já a Previ Ericsson possui 6% de seu patrimônio de R\$ 1,5 bilhão alocado em private equity e venture capital. A Fundação Real Grandeza, por sua vez, possui seis fundos de investimento em participações. "Essa diversificação é importante para reduzir riscos nesse cenário que a gente sabe que veio para ficar, de juros baixos, o que é um desafio enorme para os fundos", disse Sérgio Wilson.

Ele pontuou que essas novas classes de investimentos são necessárias para que a diversificação ocorra. "Os fundos de pensão ficaram muito concentrados em títulos públicos. Agora chegou um desafio fantástico, que é a queda dos juros, e private equity é, no mundo todo, um dos componentes de carteira, mas no Brasil ainda investimos muito pouco", destacou Sérgio Wilson. "A oportunidade é também de viabilizar os gargalos econômicos do país", complementou.

Alexandre Mathias avaliou que ao entrar nesse tipo de investimento, é preciso tomar a direção correta no diagnóstico e na estratégia. "Os fundos têm metas atuariais altas. Olhando pela relação Selic e meta atuarial, os fundos de pensão vão ter que performar melhor", disse. Para ele, o risco é quase mandatório para se cumprir com as metas. "Já que tenho que correr risco, preciso me

perguntar qual a melhor forma de corrê-lo e de minimizá-lo".

Os private equities e venture capital oferecerem uma alternativa de diversificação interessante por ter uma estrutura de risco com um prêmio maior, avaliou Mathias. "No processo de diversificação, faz sentido contemplar todas as classes de ativos, mas private equity é um instrumento importante". Ele ressaltou ainda que ao investir nessa classe de ativos, as entidades precisam incorporar na gestão um grau de sofisticação que não era usual.

Sérgio Wilson reforçou que outros tipos de diversificação ainda são muito baixos no Brasil, entre eles os investimentos em bolsa. "Mesmo os investimentos tradicionais e transparentes, como bolsa, são baixos, porque os fundos não precisavam correr riscos. Agora as metas atuariais pedem por novos riscos, e o private equity e venture capital têm um prêmio acima de bolsa", destacou.

Diversificação como ato de governança – Rogério Tatulli destacou que para usar a diversificação a seu favor passa pela governança. "Na Previ Ericsson temos 13 fundos FIPs, sendo que alguns não performam da maneira projetada por algumas razões, por adversidades que podem acontecer, mas o mais importante é acertar mais e errar menos", disse.

Segundo ele, o ingresso dos fundos de pensão na classe de ativo FIPs forçou nos Estados Unidos um upgrade na régua de governança, e no Brasil isso demandará um grau de treinamento dos conselheiros e da área de investimentos. "Vamos ter que passar por uma reciclagem e desenvolvimento forte dos conselheiros, e por outro lado eu vejo que o entendimento do risco é uma coisa importante. Além disso, a diversificação vai ser agregadora de resultado para nós", complementou.

Curva de aprendizado – O amadurecimento da classe de ativos leva os gestores a fazerem uma seleção melhor sobre quais setores são os melhores para investimento, disse Tatulli, mas é preciso ter safras de investimento para que essa curva de aprendizado ocorra. Além disso, a escolha de gestores é importante nesse processo. "Não podemos demonizar o veículo, ele é importante e está aí", destacou.

Alexandre Mathias complementou dizendo que há consequência em não tomar decisões por alguns investimentos. "Investimento se erra, e gestão é uma coisa que se faz contando com o erro, e como se sabe que vai errar é preciso ter um processo, que passa pela diversificação, de contar com o erro e ainda assim gerar valor agregado", disse. "Esse contexto deve ser levado em consideração e é um aprendizado. Correr mais risco significa aprender como fazer isso da maneira mais segura".

Caio Ramalho destacou que vários dos negócios de private equity e venture capital podem dar errado, pois faz parte da característica dessa classe de ativos. "Mas temos que separar o que dá errado por questões operacionais naturais de erros efetivos", disse. Sérgio Wilson complementou dizendo que é preciso de mudanças inclusive na legislação para que esse tipo de investimento não seja rejeitado por gestores e dirigentes, sendo que algumas entidades vetam essas alocações em suas carteiras. "A Previc tem feito um grande esforço para trazer de novo esse debate, e é importante o papel do poder público nessa questão".

Os palestrantes compartilharam aprendizado sobre a seleção de gestores e teses, destacando a necessidade de se adotar critérios para essa seleção, avaliando os históricos e tentando manter roteiros que previnem dos fracassos óbvios. Para Tatulli, o aprendizado de uma safra para outra é ver as teses que deram mais certo e as que deram menos certo, quais os setores que mais se destacaram, fazendo, assim, uma seleção natural. "A consistência do gestor também é importante. Gosto do gestor que foca em uma determinada categoria de ativo, por exemplo. Uma coisa importante também é saber como vai ser a saída do investimento", disse.

Alexandre Mathias destacou que faz parte do processo educacional entender que cada investimento tem sua natureza, sua peculiaridade, e a compreensão das etapas de maturação é importante. "A curva J entra em vigor após o investimento, tem um período de apenas colocar dinheiro, sem remuneração. A ideia é que as safras sucessivas criem um fluxo em que, na média,

depois que amadurece, o carregamento da estratégia é positivo", explicou. O processo de aprendizado passa também pelos participantes, que devem ter um olhar mais voltado ao longo prazo, disse Sérgio Wilson.

Eles mencionaram ainda a importância da internacionalização dos investimentos, pois a chance de êxito é grande, desde que se encontre os parceiros certos e se use mecanismos de mitigação de riscos. "Há uma janela de oportunidades gigantesca nesse sentido", disse Tatulli. Sérgio Wilson complementou dizendo que investimentos internacionais seguem a linha de diversificação e tendem a aumentar. "É momento de entrar mais seriamente nessa discussão".

Regulação – Mathias destacou que a Previc está em um momento próximo das fundações, discutindo os aperfeiçoamentos necessários na Resolução CMN nº 4.661, o que abre uma perspectiva favorável. "Estamos também no aguardo da regulamentação da lei da liberdade econômica, pois isso muda radicalmente a apreciação do risco do private equity", disse. "A gente vê como perspectiva favorável o avanço na legislação para poder caminhar na direção da diversificação".

Eles discutiram ainda que é preciso rever algumas regras, como a exigência dos gestores de FIPs a entrarem com pelo menos 3% do capital dos fundos, e a questão dos comitê de investimento dentro dos FIPs, o que acaba afastando grandes gestores e as pequenas e médias fundações de entrarem nesse tipo de investimento. "O que precisamos fazer é selecionar e acompanhar os investimentos da melhor maneira", pontuou Sérgio Wilson.

Uma melhor compreensão dos papéis do administrador, do gestor e do fundo ao fazer a contratação das entidades precisa ser revista, na visão de Mathias. "Há uma má definição, na prática, desses papéis. Em vez de achar que o problema está em todo lugar, na hora de encarar a contratação dos prestadores de serviço é preciso ter uma triagem eficiente", disse. Sérgio Wilson alertou para a necessidade desse debate ser ampliado com vistas à colocar as fundações em um papel central na economia do país. "A indústria tem que se modernizar e investir em infraestrutura", disse. "Precisamos ajudar o país a se desenvolver".

Fonte: Abrapp em Foco, em 13.07.2020