

12/12/2018 - 05:00

## Fundos preparam venda de ativos

Por **Maria Luíza Filgueiras**

Gestoras de "private equity" que estão em fase de encerrar fundos e começar novas rodadas de investimento estão colocando uma série de empresas à venda e começaram - ou retomaram - negociações para venda direta e outras para saída em bolsa. Pátria, Carlyle, Bozano, Warburg e General Atlantic são alguns deles, em fase final de desinvestimentos especialmente de empresas de médio porte que ainda estão em carteira, um volume da ordem de pelo menos R\$ 7 bilhões para transações. Parte dessas gestoras já fechou ou está fechando novas captações e estão centradas no próximo ciclo de compras.

A estimativa feita por gestores é que o volume de desinvestimentos este ano esteja em torno de R\$ 3,5 bilhões. No ano anterior, houve um recorde de saídas, de R\$ 9,8 bilhões - a média anual da indústria tem sido de R\$ 5 bilhões. No ano passado, fundos venderam 54 empresas ou participações, número que não deve atingir uma dezena este ano.

"Vimos poucas transações de saída este ano e há muitos fundos com portfólio investido entre 2011 e 2013 que já entram na etapa de desinvestimento", diz Piero Minardi, presidente da Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (Abvcap) e sócio diretor da Warburg Pincus no Brasil. "A tendência é que isso seja retomado no início do ano, mas com cautela. Vemos uma normalização também no ritmo de captação de recursos em um prazo um pouco maior, de cerca de um ano, conforme o andamento do novo governo."

Com um volume menor de ofertas públicas este ano e do número de transações de fusões e aquisições (M&A) médias, os fundos tiveram menos opções de saída. Além disso, o cenário eleitoral, com a incerteza sobre as perspectivas para o mercado brasileiro, e a volatilidade internacional tornaram mais difícil definir preço e encontrar demanda.

Gestores e especialistas consultados destacam que uma das características do negócio de private equity é justamente conseguir manter os ativos por períodos mais longos para evitar saída em momento de estresse, que levam a preços descontados.

"Houve um represamento de operações este ano. Vemos uma retomada de transações de saída no primeiro semestre e também de ritmo de novas captações", diz Pedro Dias, sócio do escritório Mattos Filho Advogados, que tem dez mandatos de operações de M&A referentes à saída de fundos de private equity.

A gestora Bozano está negociando a venda da rede de estacionamentos Estapar, avaliada em cerca de R\$ 250 milhões, apurou o **Valor**. O investimento na Estapar pelo fundo começou em 2012. A Bozano já levantou outros dois fundos este ano, que estão agora em fase de investimentos principalmente em educação e saúde. A britânica Actis também renovou os esforços para venda da Companhia SulAmericana de Distribuição e para a Atlantic Energias Renováveis, dizem duas fontes.

A gestora Vinci, que já lançou novo fundo e começou uma nova carteira, negocia a venda da seguradora Austral e pode fazer um IPO da resseguradora Austral Re. A gestora também está em fase de desinvestimento da rede de revestimentos cerâmicos Cecrisa, em negociação com dois grupos estrangeiros, apurou o **Valor**. A Aqua Capital, especializada em operações do agronegócio, está discutindo a venda da importadora e varejista de vinhos Gran Cru, conforme duas fontes - o que a gestora nega.

Uma transação de menor porte de fundos venture capital pode atrair grandes compradores de cosméticos, conforme uma fonte. O fundo Kaszek busca um comprador para sua fatia minoritária no Beleza na Web, e-commerce com mais de 15 mil produtos de beleza e cosméticos (o Kaszek não comenta sobre empresas de seu portfólio). "É uma operação da ordem de R\$ 200 milhões, mas que se encaixa na estratégia multicanal no varejo de beleza", diz um executivo com conhecimento do assunto.

O Pátria Investimentos também colocou a fabricante de produtos a base de açaí Frooty à venda e espera levantar cerca de R\$ 250 milhões. A gestora tem outras duas operações que pretende desinvestir, conforme dois executivos. Uma delas é o grupo de medicina diagnóstica listado em bolsa Alliar, que pode ter uma oferta subsequente ("follow-on") ou ser negociado diretamente com um novo controlador. Outro negócio é a venda parcial de ações do grupo de academias de ginásticas Smart Fit, em bolsa.

A listagem em bolsa também deve ser a opção de saída para gestores que já estavam preparando oferta este ano e acabaram decidindo recuar por condições de mercado. É o caso do Carlyle na rede de brinquedos Ri Happy - a gestora não descarta venda direta, que também vem tentando há meses, conforme uma fonte. A GP Investments também quer retomar a tentativa de listagem da varejista esportiva Centauro, e a Advent deve fazer o mesmo caminho com a varejista de materiais de construção Quero-Quero.

Conforme a Abvcap, desde 2004 quase metade das ofertas de ações na B3 tinham envolvimento de um private equity. A projeção traçada pelo banco Itaú BBA é de 15 ofertas de ações no primeiro semestre - ante quatro ofertas iniciais e subsequentes este ano, até o momento. Boa parte disso deve vir de empresas controladas ou com participação de private equity, de acordo com o histórico do mercado.

Grande parte dessas operações é uma leva "retardatária", de quem acabou tendo que esperar a volatilidade passar para não mexer em preço, segundo três gestores. "Alguns negócios estão à venda há mais de um ano e meio, mas não encontravam preço e demanda compatíveis", diz um deles. Na estimativa da Abvcap, entre fundos em captação e já levantados, são mais de R\$ 30 bilhões para novos investimentos por gestoras de private equity - daí o interesse em vender de uma vez os ativos já maturados.

Gestores ponderam que a conta de desinvestimentos para o próximo ano pode ser muito maior, conforme o apetite de investidores. A gestora General Atlantic, por exemplo, planeja se desfazer de sua participação remanescente na XP Investimentos com um IPO - que deve acontecer no mercado americano, na Nasdaq, em uma transação de alguns bilhões de dólares. A General Atlantic também quer tentar uma saída da companhia de saúde animal Ouro Fino, onde tem fatia minoritária. Já a Warburg deve vender a rede de petshops Petz. As gestoras não comentam suas estratégias.