

11/11/2024 10:59:24 - INVESTIMENTOS

EXCLUSIVO: APENAS 12% DOS FUNDOS DE VC E PE DEU RETORNO ACIMA DE 20% A FUNDOS DE PENSÃO, DIZ PEBAY

Por Bruna Camargo

São Paulo, 11/11/2024 - Os fundos de venture capital (VC) e private equity (PE) que possuem alocação de fundos de pensão entregaram retornos com assimetria muito acentuada para o lado das perdas. Enquanto 4% dos fundos conseguiram, na média, multiplicar o capital em quatro vezes, cerca de 46% entregaram resultados negativos e apenas 12% apresentaram um retorno acima de 20% ao ano - que costuma ser o patamar prometido por esse segmento de ativos.

Os dados foram levantados pela plataforma Pebay.info, que acompanha e analisa a performance de mais de 1.500 fundos de private equity, de 550 gestores, e enviados com exclusividade ao **Broadcast Investimentos**.

A Pebay destaca que os fundos de PE e VC possuem distintas estratégias, desde as de menor risco-retorno, como os investimentos em ativos reais, desenvolvimento imobiliário e infraestrutura, quanto as de maior risco-retorno, como os investimentos em empresas, com private equity tradicional, e venture capital.

O levantamento mostra que as melhores taxas de retorno foram geradas por fundos de ativos reais, com TIR (taxa interna de retorno) líquida mediana de 15% ao ano. Os fundos de infraestrutura aparecem em seguida, com TIR de 6% ao ano. Na ponta oposta estão os fundos de private equity tradicional e imobiliário, com mediana de -3% ao ano, e os investimentos diretos, feitos em ativos de PE ou infraestrutura, que tiveram mediana de -1% ao ano.

A partir de 2014, com o menor interesse de investidores estrangeiros no Brasil e o surgimento de plataformas de distribuição de fundos para investidores locais, houve uma "melhora expressiva" nos resultados medianos dos fundos de VC e PE que possuem alocação de fundos de pensão, em comparação com o que não possuem.

Risco de perdas

De 168 fundos de VC e PE que possuem alocação de fundos de pensão, 69 (41%) apresentaram perdas (antes das taxas de administração e performance), conforme o levantamento. Isso inclui tanto fundos que já se encerraram e que possuem perdas definitivas, como aqueles que ainda estão em operação e que podem, ao longo dos anos, reverter o resultado negativo.

No primeiro período, que vai de 2002 a 2013, 39% de todos os fundos de PE e VC apresentaram alguma perda de capital. No período subsequente (2014-2021), o risco de perda caiu pela metade e o risco de perda total foi reduzido em quase três vezes. "Essa melhoria parece encontrar origem na depuração do mercado, na experiência acumulada pelos fundos de pensão e na maior seletividade", avalia o relatório.

Conforme o levantamento, gestores novatos no segmento e fundos que tinham por objetivo investir em um único ativo são pontos comuns dos veículos que geraram perdas.

Participação no conselho de investimentos

Segundo a Pebay, um dos temas mais polêmicos na indústria de PE e VC no Brasil é a relação entre o desempenho do fundo e o direito dos cotistas de participarem do conselho de investimentos (CI), órgão que toma decisões de investimento e desinvestimento do veículo. O CI decide o momento, preço e forma de venda do ativo, impactando assim no desempenho final do fundo.

11/Nov/2024 17:34

A grande maioria dos fundos bem sucedidos, com TIR líquida acima de 20%, não contava com cotistas em seus CIs, segundo o levantamento. Por outro lado, os fundos que acumularam perdas deram esse direito aos seus cotistas em 71% dos casos. "A independência do gestor na tomada de decisão resultou em melhores retornos e menos perdas aos cotistas", avalia o relatório.

Adicionalmente, a plataforma descreve que gestores de PE e VC são, em geral, profissionais "mais afeitos a risco e mais incentivados a corrê-los do que os executivos de fundos de pensão, que no Brasil, possuem mais experiência com retornos de renda fixa". Além disso, a presença de cotistas institucionais pode tornar as decisões dos CIs mais lentas, "uma vez que cada profissional deverá seguir o rito de sua própria instituição antes de proferir seu voto".

Metodologia

A Pebay.info entende por fundos de pensão as 115 EFPCs e os 250 RPPSs que já realizaram algum investimento em fundo de private equity ou venture capital, conforme evidenciado por seus balanços e carteiras publicadas. Foram desconsiderados fundos de PE/VC com capital comprometido inferior a R\$ 4 milhões e os fundos de fundos (FoFs) de PE/VC.

Dos 1.500 fundos acompanhados pela Pebay.info, foram identificados 168 fundos, lançados de 2002 a 2021, que receberam recursos de fundos de pensão. Foram considerados apenas fundos lançados até a safra de 2021 para que se pudesse ter ao menos dois exercícios completos para avaliação de desempenho.

Contato: bruna.camargo@estadao.com