

O fracasso do Goldman Sachs em seu investimento na Santelisa Vale é um dos exemplos mais dramáticos dos efeitos da crise pós-Lehman Brothers no mercado brasileiro de fundos de private equity, especializados na compra de empresas de capital fechado. Nos últimos cinco anos, esses fundos se tornaram protagonistas da cena brasileira dos negócios, realizando operações de imenso sucesso. Sua estratégia geral é simples. Eles compram participações ou o controle de empresas fechadas para vendê-las depois por um preço (se tudo der certo) maior. A estabilidade econômica, os anos de crescimento sem solavancos e, sobretudo, a consolidação da bolsa de valores como opção de saída para os

### NOS ÚLTIMOS ANOS, 39 ABERTURAS DE CAPITAL FORAM FEITAS POR EMPRESAS QUE TINHAM RECEBIDO INVESTIMENTOS DE PRIVATE EQUITY

fundos são os fatores que explicam o crescimento desse mercado no país. Estudo do Centro de Estudos de Private Equity da Fundação Getúlio Vargas mostra que, de 2000 para cá, os fundos de private equity, como a GP, o Advent e o Gávea, levantaram 22 bilhões de dólares e investiram 11,3 bilhões em mais de 400 empresas. Em 2007 e nos primeiros meses de 2008, a onda de compras atingiu o ápice — mais de 5,6 bilhões de dólares foram investidos nas aquisições. Segundo o diretor de um grande fundo ouvido por EXAME com a condição de anonimato, o clima é funéreo entre os que investiram às vésperas do estouro da crise. “Basicamente, quem comprou empresas nos últimos dois anos jogou dinheiro fora”, diz ele. “Em poucos meses, o valor dessas empresas caiu à metade.”

**EMBORA ESSA AVALIAÇÃO** possa ser descrita como pessimista, é possível medir com números o panorama geral do setor — e o que se vê não inspira comemora-



Etlin, do Advent: sua maior aquisição foi feita pouco antes da crise

#### ADVENT INTERNATIONAL

TOTAL INVESTIDO NO PAÍS<sup>(1)</sup> :: **1,5** bilhão de dólares

MAIOR PROBLEMA :: Quero-Quero

O QUE ACONTECEU :: O fundo, presidido por Patrice Etlin, investiu 600 milhões de reais na compra da varejista de construção Quero-Quero. Dois meses depois, a crise estourou e colocou o setor de construção civil em xeque

(1) Estimativa

ções. Uma medida básica é a cotação do dólar. Segundo a PricewaterhouseCoopers, cerca de 60% dos investimentos feitos pelos fundos no Brasil foram captados com investidores estrangeiros. Como o auge das captações aconteceu no período em que o dólar oscilava entre 1,60 e 1,90 real, a recente desvalorização da moeda brasileira foi suficiente para diminuir em pelo menos 15% o patrimônio desses investidores — e, vale lembrar, dar retorno a seus investidores é a única obrigação de um fundo de private equity. “Es-

ses fundos prometem uma rentabilidade de 30% ao ano, em média”, diz Alexandre Pierantoni, da Price. “Ficou mais desafiador cumprir o prometido com uma desvalorização cambial dessa magnitude.” O outro desafio para os fundos é o esvaziamento do mercado de capitais. De 2004 a 2008, houve 39 aberturas de capital protagonizadas por empresas que tinham recebido investimentos de private equity. Enquanto o interesse dos investidores estrangeiros por novas empresas não voltar, os fundos não terão essa opção.