



GREG SALIBIAN

Henrique Alvares, sócio da Neo Investimentos, (*segundo da esq. para a dir.*) e equipe: “Empreendimentos voltados para educação são atraentes neste momento”

# Investimento educativo

Com debêntures conversíveis em ações, a Neo aliou a renda fixa à variável. O mercado de livros e um estudante de Wharton agradecem

Por Marcelo Loureiro

O presente caso trata de investimento de private equity no estilo mezanino, um híbrido de rendas fixa e variável. Mas bem que poderia ser uma história sobre educação. A trajetória da Neo Investimentos no mercado de private equity começou em 2004, quando a gestora custeou um estudante brasileiro na renomada escola de negócios de Wharton, da Universidade da Pensilvânia. O retorno do investimento foi uma tese, desenvolvida pelo aluno, sobre debêntures conversíveis em ações. O estudo deu suporte à Neo para o road show do fundo Capital Mezanino, criado em 2006 em parceria com o banco Itaú, que entrou na empreitada como consultor. A tese acadêmica foi usada para “ensinar” os interessados no fundo.

Três anos depois, o Capital Mezanino chegou à Livraria Cultura, com um investimento de R\$ 177 milhões. A empresa emitiu, de forma privada, debêntures conversíveis em ações que foram adquiridas pelo fundo. Dessa forma, a gestora garante aos cotistas uma remuneração fixa, com pagamentos de amortizações e de juros da debênture, e um bônus na conversão do título de dívida em parcelas do capital. Isso porque, nos cinco anos de prazo da debênture, a Neo poderá converter o crédito em ações. Pelo lado da empresa, a debênture conversível proporciona recursos com juros mais modestos do que conseguiria em empréstimos tradicionais.

Os valores das transações não foram divulgados. Mas os quatro investimentos feitos pelo Capital Mezanino — Grupo Editorial Nacional (de livros técnicos e científicos), Grupo Predial Sistemas de Segurança (que oferece GPS e serviços para condomínios), Masb (incorporadora com atuação na região Sudeste), e a Livraria Cultura — consumiram 75% do capital comprometido pelos cotistas.

“Ao olharmos a composição da carteira, fica claro que não acompanhamos apenas um setor. Mas é certo que empreendimentos voltados para educação são atraentes neste momento”, conta Henrique Alvares, sócio da Neo Investimentos. Crescimento do poder de consumo e melhoria na formação educacional são dois motivos citados pelo gestor para justificar a escolha pelo mercado de livros. No caso específico da Cultura, a maior demanda por entretenimento resultante da melhora no desempenho econômico do País também pesou. Há alguns anos, a empresa entendeu que um site na internet não era o suficiente para vender livros, e as lojas se transformaram num centro de cultura com entretenimento. Cafés, bistrôs, restaurantes e sala de teatro são o diferencial da Cultura em relação à maioria dos concorrentes.

O estilo das lojas foi um dos pontos discutidos pelas partes. Entre o primeiro contato e a assinatura dos papéis, a Cultura e a Neo passaram três anos conversando. Alvares defendia o uso de lojas menores como veículo de crescimento, mas a proposta foi reba-

**Crescimento do poder de consumo e melhoria na formação educacional justificam escolha da Neo pelo mercado de livros**

**O custo do dinheiro aportado foi semelhante ao do BNDES, tradicional canal de financiamento da Livraria Cultura**

tida pela família Herz, controladora da Livraria Cultura. “As negociações de private equity são um processo de conquista, mas também de aprendizado. Fui convencido do sucesso do modelo de megastore”, conta Alvares.

Hoje, a Cultura tem oito lojas nesses moldes e um parceiro para financiar o processo de crescimento daqui em diante. O projeto é abrir duas lojas ao ano e aumentar em 20% o faturamento anual — na casa dos R\$ 280 milhões em 2008 — ao longo dos próximos cinco anos. Mas não foi só uma montanha de recursos o que a família Herz vislumbrou na Neo. “Precisamos aprender muito sobre o mercado. Escolhemos a Neo pelos ganhos que ela representa para a gestão”, confessa Sérgio Herz, diretor de operações da Livraria Cultura. O custo do dinheiro aportado pela Neo foi “quase igual” ao do canal de financiamento tradicionalmente usado pela empresa, o BNDES, o que transformou a operação num ótimo negócio. “Pelo mesmo preço, recebemos o suporte técnico que procuramos”, completa Herz.

Criada em 1947, por Eva Herz, avó de Sérgio, a Cultura começou alugando livros. Na década seguinte, em 1969, Eva implantou o sistema de vendas e acabou com os aluguéis. O negócio funcionava, até então, na casa

da família. Nesse mesmo ano, o filho Pedro assumiu a empresa e inaugurou a primeira loja, no Conjunto Nacional, situado na Avenida Paulista, em São Paulo. Em seguida, a Cultura inaugurou mais quatro lojas, todas nesse mesmo local. Mais recentemente, em 2000, chegou a vez da megastore no Shopping Villa-Lobos, também na capital paulista. A partir daí, outras lojas foram inauguradas fora do estado, como em Porto Alegre e Recife, invariavelmente em shoppings. Instalar filiais nesses ambientes foi um projeto da diretoria, que contava com Pedro e seus filhos Sérgio e Fábio.

Nessa mesma época, a família contratou a assessoria de um consultor, considerado o primeiro passo da profissionalização. As mudanças que vieram depois são motivo de orgulho para Sérgio Herz. “Hoje, temos até conselho de administração e diretor independente.” Aprender é evoluir. Quem vende livro sabe bem disso. ■