

A terceira via do private equity

Conheça os fundos mezaninos, que contam com retornos programados da renda fixa

POR ALINE LIMA

Dentro da renda variável, os fundos de private equity talvez sejam os mais arrojadados. Investem em empresas de capital fechado, não têm liquidez e ainda oferecem sérias chances de perda. Não à toa, a modalidade é também conhecida pelo sugestivo nome de "capital de risco". Mas justiça seja feita: esse risco é

proporcional à expectativa de rentabilidade do investimento – bem superior à média do mercado. Agora, imagine poder investir nesse mesmo tipo de aplicação, usufruir do alto potencial de valorização proporcionado por essas empresas e ainda contar com a garantia de retornos programados da renda fixa? Sim, esses fundos existem e são chamados de mezaninos. Como o próprio nome sugere, situam-se entre a renda fixa e a variável, pois investem em títulos de dívida e podem, ao mesmo tempo, obter participação nos resultados das empresas. "O investidor tanto pode ser credor quanto acionista", afirma o professor Cláudio Furtado, diretor executivo do Centro de Estudos em Private Equity e Venture Capital da FGV-SP.

De um lado, uma operação de mezanino apresenta características de um empréstimo tradicional, com pagamento de juros, amortização do principal e garantias aos cotistas do fundo. O mesmo investimento terá, por outro lado, componentes de renda variável, cujo objetivo é capturar o potencial de crescimento das companhias investidas. Os papéis que compõem as carteiras dos mezaninos são instrumentos de dívidas conversíveis em ações, como debêntures, e bônus de subscrição (direito de comprar ações). "Se os ativos da empresa tiverem um bom desempenho, o investidor ganha como acionista, além de garantir uma renda periódica como credor", explica Marcelo Moraes, diretor da gestora de recursos Darby Stratus. As operações são desenhadas de forma que as condições de empréstimo (carência, garantias, juros) estejam adequadas ao fluxo de caixa da empresa.

A Darby Stratus trabalha, no momento, na estruturação do Darby Brasil, um fundo mezanino com foco em empresas ou projetos (PPPs) ligados à infra-estrutura. "O setor transformou-se no gargalo da economia", constata Moraes. A expectativa é que o fundo seja aberto ainda no primeiro semestre de 2007. Quem já se encontra em fase de captação é o fundo Capital Mezanino, da NEO Investimentos. Mas para participar desse mercado é preciso ser investidor qualificado – com no mínimo R\$ 300 mil de patrimônio. O fundo da NEO, por exemplo, exige R\$ 1 milhão de aplicação mínima.

Embora menos voláteis que os private equities puros, os fundos mezaninos também carregam seus riscos, especialmente de mercado (reação a eventos econômicos e políticos) e de crédito (capacidade dos emissores dos títulos de honrar os pagamentos). A compensação, alegam os gestores, vem na valorização do investimento. Por enquanto, o argumento tem funcionado. O Darby Latin America Mezzanine Fund, fundo da Darby aberto em 1999 e previsto para operar até 2010, coleciona excelentes resultados – rentabilidade anual entre 16% e 18%, em dólar. Faziam parte do portfólio empresas como a fabricante de cerâmica Cecria e a Santos Brasil, operadora do maior terminal de contêineres do porto de Santos. □



para poucos A aplicação é voltada para investidores qualificados, com no mínimo R\$ 300 mil de patrimônio

■ [COMENTE A REPORTAGEM](#)