

Recuperação de Ativos Problemáticos

FMIEE E FIPS

Setembro de 2016

- Cenário Macroeconômico apresentando melhoras com (i) altas taxas de crescimento do PIB; e (ii) taxas de juros decrescentes;
- Onda de IPO e alta crença na economia real - mesmo sem os pilares para o empreendedorismo (mão de obra qualificada, baixa burocracia, acesso a crédito, mercado de capitais desenvolvido e desconcentrado)
- Necessidade de Investidores Institucionais de “bater meta atuarial” com redução de taxa de juros (alocação papéis do Governo)
- Mercado com parcela relevante dos players de *PE&VC* composto por sócios/profissionais oriundos do mercado financeiro, sem experiência na economia real / “nenhum” player com *track-record*
- Pouco conhecimento de *best practices* da indústria de *private equity* internacional
 - Não alinhamento de equipe/gestora
 - Gestoras multiestratégias com conflitos de remuneração de equipe e foco
- Poucos gestores “performaram”, em muitos casos a equipe saiu e os fundos já ultrapassaram seu prazo de duração
- Portfolios com (i) empresas problemáticas (recuperação judicial, write-off, passivos); (ii) empresas com potencial, mas necessitando de aporte de recursos; e (iii) bons ativos, mas sem perspectiva de saída



RESSACA DA PRIMEIRA GERAÇÃO DE FUNDOS DE PE&VC NO BRASIL

- A) Manutenção do gestor atual
- B) Troca do gestor
- C) Liquidação do Fundo com transferência dos ativos aos cotistas do Fundo
- D) Alienação das Cotas no Secundário

A) Manutenção do Gestor Atual

Vantagens

- (i) Conhecimento dos Ativos
- (ii) Histórico
- (iii) Relacionamento com empresas investidas e investidores

Desvantagens

- (i) Possível desgaste com Investidores ou investidas
- (ii) Perda de equipe (se for o caso)
- (iii) Falta de motivação
- (iv) Acomodação/interesse em manutenção da taxa de administração
- (v) Desincentivo à autocrítica

Recomendação

Caso seja esta a decisão, importante (i) verificação de alinhamento de equipe e gestora; e (ii) plano de ação

Vantagens

- (i) “Sangue Novo”
- (ii) Equipe Nova “sem vícios”
- (iii) Relacionamento com empresas investidas e investidores muitas vezes já desgastado com o gestor atual – “reset”

Desvantagens

- (i) Perda de histórico
- (ii) Perda de Relacionamento

Recomendação

- Alinhamento de equipe
- Estabelecimento de novo hurdle/Fair Value
- Verificação da existência de skills para cuidar do portfolio dos fundos (ex: experiência em *turn-around*, recuperação judicial, assuntos jurídicos, M&A, acesso a capital, conhecimento setorial/regional, gestão operacional)

Vantagens

- (i) Não Pagamento de Taxa de Administração

Desvantagens

- (i) Necessidade de equipe interna para monitorar o portfolio
- (ii) Necessidade de Acordo de Governança com outros cotistas para exercício da governança na companhia investida
- (iii) Fragilidade de negociação de saída
- (iv) Aumento de *liability*

Recomendação

- Alinhamento com demais cotistas (acordo de acionistas) para exercício da governança da companhia investida

D) Alienação das Cotas no Secundário

Vantagens

- (i) “Encerramento do Produto” dentro do investidor
- (ii) Realização do Investimento (liquidez)

Desvantagens

- (i) Assimetria de informação, logo precificação tende a ser desfavorável
- (ii) Questionamentos Internos (governança)
- (iii) Poucos Compradores

Recomendação

- Realização de *valuation* do portfolio/cota do Fundo por empresa especializada