

05

Set/23

Itaú PrivateBank

Itaú

Tempo de leitura
6 min



The Weekly Globe

Por que investir em mercados privados?



Por
José Franco, Head of Product and Client Solutions
jose.franco@itau.us



Resumo

Quando abordamos mercados privados, falamos de investimentos alternativos que não são negociados publicamente. Múltiplas classes de ativos e estratégias fazem parte desse conjunto de soluções, como private equity, dívida privada e ativos reais. Por muito tempo, só eram acessíveis a poucos investidores, principalmente institucionais. Porém, na última década, tem havido uma democratização dos mercados privados. Produtos apoiados por novas tecnologias permitem que pessoas com alto patrimônio tenham acesso a mercados que antes não estavam ao seu alcance. O artigo discute os benefícios da classe de ativos.

Visão geral dos mercados privados

Não surpreende que a indústria financeira venha se empenhando no desenvolvimento de soluções para que indivíduos de alto patrimônio possam aplicar em investimentos alternativos. A dimensão global dos mercados privados é estimada em US\$ 7 trilhões, sobretudo de investidores institucionais. Por outro lado, a soma global da riqueza de pessoas com alto patrimônio é estimada em US\$ 86 trilhões.

Resumidamente, mercados privados se referem a investimentos em participação e dívidas de empresas privadas. Investimentos nesses fundos têm horizonte de longo prazo e geralmente não têm liquidez enquanto vigentes. As principais categorias dessa classe de ativos são:

- **Crédito privado:** participação no financiamento de dívida ou reestruturação de uma empresa. A senioridade desses empréstimos pode variar na estrutura de capital;
- **Ações voltadas para Growth:** foco em startups maduras com potencial de crescimento escalável e renovável a longo prazo;
- **Compra alavancada:** participação em uma empresa quando a mesma é adquirida, normalmente com uso de alavancagem financeira. Essas companhias muitas vezes são maduras e geram fluxo de caixa operacional;
- **Ativos reais:** investimentos em ativos físicos que são de longo prazo por definição. Essas estratégias de investimento incluem imóveis, infraestrutura e recursos naturais;
- **Secundários:** investimentos em carteiras existentes ou investimentos diretos, muitas vezes adquiridos com desconto, considerando a vida restante do fundo e a qualidade dos ativos;
- **Venture capital:** investimentos em startups e companhias iniciantes, frequentemente focadas em tecnologia, com alto potencial de crescimento.

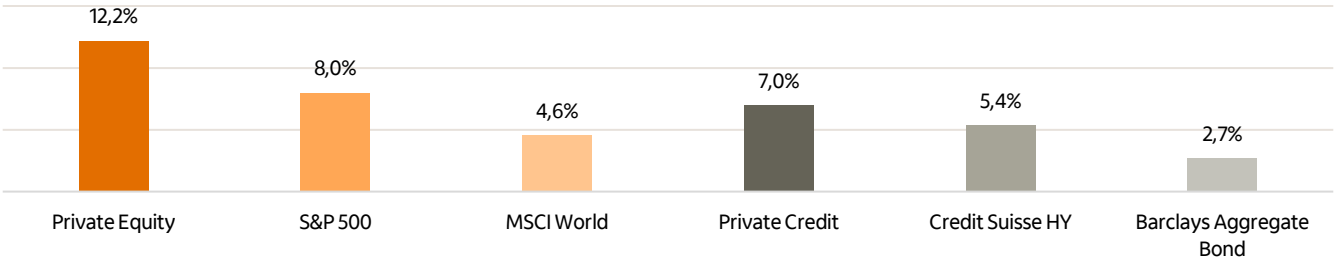
Essa classe de fundos tem sido dominada por investidores institucionais. Porém, o montante alocado por investidores individuais cresceu exponencialmente na última década. À medida que os mercados privados amadurecem como classe de ativos e as gestoras de carteiras expandem suas ofertas, vemos maior acessibilidade e variedade de soluções.

Desempenho dos mercados privados vs. mercados de instrumentos públicos

Os dados apontam que investimentos em fundos de mercados privados podem complementar carteiras tradicionais, trazendo diversificação e melhorando o potencial de retorno.

Historicamente, os fundos de mercados privados entregam retorno superior ao de estratégias com instrumentos públicos (gráfico abaixo), ao mesmo tempo em que se mostram menos sensíveis às condições macroeconômicas.

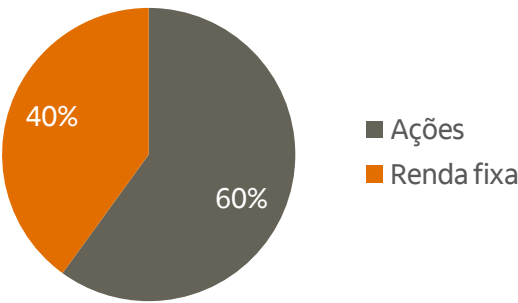
Desempenho da classe de ativos em 15 anos
Retorno anualizado ponderado pelo tempo, até 3T23
Participações / Crédito



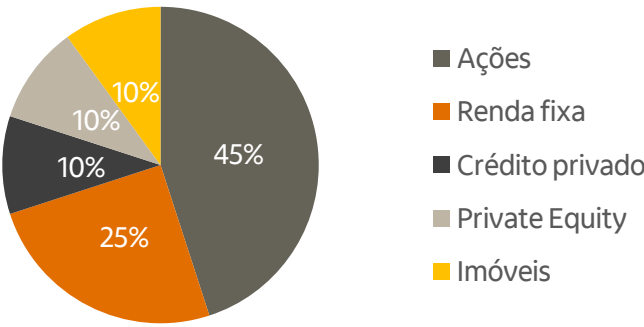
Fonte: [Dados de Hamilton Lane via Cobalt](#), Bloomberg (janeiro de 2023). Índices utilizados: Hamilton Lane All Private Equity ex. Crédito e Ativos Reais com volatilidade suavizada e Crédito Privado Hamilton Lane, com volatilidade suavizada.

	Portfólio 60/40	Portfólio com alocações no mercado privado
Retorno anualizado	3,3%	5,4%
Volatilidade anualizada	12,4%	10,3%
Rendimento atual	2,9%	3,2%

Alocação tradicional 60/40



Alocação incluindo mercados privados



Fonte: Blackstone – Essentials of Private Markets. Bloomberg, Morningstar, até 30/09/2022



Como mercados privados criam valor

Apesar da dificuldade de identificar todos os fatores que contribuem para o desempenho superior dos mercados privados em relação aos mercados de instrumentos públicos, listamos abaixo os principais fatores que trazem uma proposta de valor melhorada a essa classe de ativos:

- **Ampliação do universo de investimentos:** há quem diga que, quanto maior o lago, maiores as oportunidades de pesca. Segundo pesquisa publicada pela Hamilton Lane, do universo de mais de 21 mil empresas dos EUA com receita superior a US\$ 100 milhões, 87% têm o capital fechado. Assim, gestoras privadas podem fazer suas escolhas a partir de um amplo conjunto de empresas.
- **Acesso a fases de maior crescimento das empresas:** várias das maiores companhias de capital aberto da atualidade tiveram suas fases de crescimento mais expressivo antes de abrirem o capital. Por exemplo, a Alibaba foi fundada em 1999 e cresceu 9.316x da série A até à oferta pública inicial de ações (IPO) em 2014. É apenas um exemplo, mas está claro que os fundos de mercados privados conseguem investir nas diferentes fases da jornada de crescimento de uma empresa.
- **Foco no longo prazo:** fundos de mercados privados podem adotar uma perspectiva de longo prazo, uma vez que não estão sujeitos às pressões de curto prazo dos balanços trimestrais e das expectativas dos acionistas. Isso permite que tomem decisões estratégicas que podem demorar para gerar resultados.
- **Governança corporativa:** os fundos estão bem posicionados para encontrar e manter os maiores talentos, formar times de especialistas que trabalham juntos por muito tempo, identificar e aproveitar oportunidades com significativo potencial de crescimento.
- **Possibilidades de melhora operacional e reestruturação:** gestoras de mercados privados aproveitam a experiência e a escala de suas carteiras para agregar valor a novos investimentos ao lançar mão de sinergias, fusões, reestruturações e outras soluções criativas capazes de gerar valor e retorno excedente.

Como navegamos os mercados privados

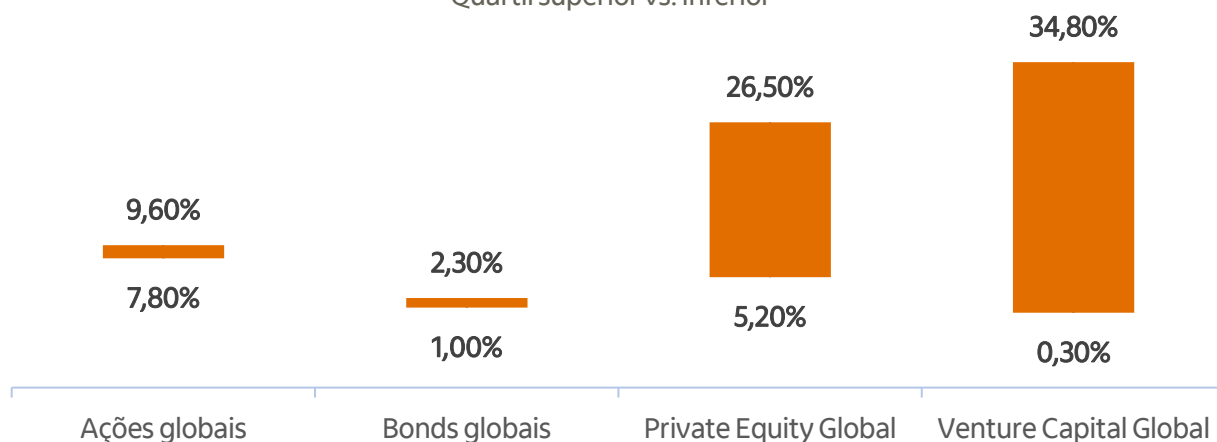
Quando estudamos mercados privados, concentramos esforços na pesquisa e seleção de gestoras, na estratégia e na diversificação dos períodos em que os investimentos são feitos em diferentes empresas. Tais fatores contribuem para o sucesso de um programa de investimentos no mercado privado.

A seleção de gestoras tem papel central, dada a ampla dispersão das taxas de retorno das gestoras de ativos privados quando comparadas às gestoras de instrumentos públicos (gráfico da página a seguir).

Diante das características particulares dos mercados privados — transparência limitada, falta de liquidez, conhecimento especializado e necessidade de gestão ativa —, o processo de seleção é fundamental para garantir a escolha de uma gestora apta.

Nosso processo de seleção de gestoras passa por triagens quantitativas de fatores de risco/retorno e avaliações qualitativas que incluem entrevistas aprofundadas e análises dos principais colaboradores da gestora.

Dispersão de taxas de retorno em 10 anos de mercados públicos e privados
Quartil superior vs. inferior



Fonte: Lipper, CDREIF, Burgiss, PivotalPath, JP Morgan Asset Management. Dados para um período de 10 anos até o segundo trimestre de 2021.

A diversificação é importante na elaboração de um programa de mercado privado, pois ajuda a mitigar riscos associados a classe de ativos. Estes são alguns dos aspectos relevantes:

- **Estratégia:** a combinação de estratégias pode reduzir exposição a fatores de risco únicos;
- **Safra:** combinação de diferentes períodos em que investimentos são feitos reduz a vulnerabilidade do programa às flutuações do mercado. Os investimentos mais antigos podem ficar mais protegidos do cenário imediato do mercado;
- **Geografia:** exposição a múltiplas regiões geográficas permite mitigar o risco de cada uma;
- **Gestoras:** base diversificada evita o viés de uma única gestora.

Acreditamos que a exposição deve ser construída com investimentos em múltiplas safras, porém, o ciclo atual poderá trazer oportunidades únicas. Após uma década de juros baixos, o agressivo aumento observado nos últimos 16 meses — somado a um ambiente de pressão nas margens — trouxe desafios significativos, sobretudo para empresas mais endividadas.

À medida que as companhias procuram alternativas para ajustar sua estrutura de capital à nova realidade, surgem condições favoráveis para gestoras de private equity iniciarem apostas a um preço atrativo.

Riscos dos mercados privados

Os benefícios têm riscos associados, como falta de liquidez durante longos períodos, transparência limitada, avaliações baseadas em modelos, utilização de alavancagem, posições concentradas e dispersão relevante de desempenho entre as gestoras. Por isso, vale ressaltar a importância de ter um portfólio ajustado ao seu perfil de risco.

Nossas conclusões

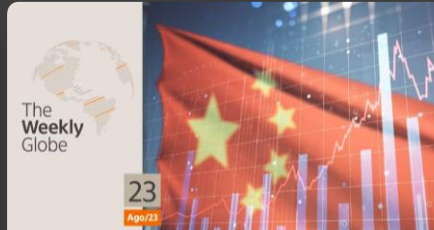
- Os mercados privados estão mais populares entre os investidores individuais, encorajados por gestoras com históricos consistentes. A inovação no setor financeiro disponibiliza esses produtos a investidores de menor porte e não institucionais;
- Para investidores de perfil adequado, os mercados privados oferecem potencial para maior retorno e diversificação em comparação com mercados de instrumentos públicos, enquanto possuem menor sensibilidade ao cenário macroeconômico;
- A seleção de gestoras é fundamental para investir em mercados privados, dado que a dispersão do desempenho é maior do que nos mercados públicos;
- Mercados privados requerem disciplina: a diversificação é essencial para o sucesso;
- É importante ter um portfólio ajustado ao seu perfil de risco. Caso tenha dúvidas ou queira falar sobre a sua carteira de investimentos, entre em contato com a sua equipe de atendimento.

Leia
também



O que grandes fundos
compraram e venderam no 2T23?

 [acessar relatório](#)



Bolsa chinesa: perto do fundo do
poço?

 [acessar relatório](#)

Este e muitos outros conteúdos
you encontra em um só lugar

ACESSE O PRIVATE INSIGHTS

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



TheWeeklyGlobe

Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.