

# Pesquisa de Opinião de Investidores de Private Equity na América Latina

2016





# LAVCA/Cambridge Associates

## *Pesquisa de Private Equity na América Latina*

### Os resultados incluem:

- O apetite dos Limited Partners (LPs) por private equity na América Latina
- Oportunidades/desafios para o investimento em private equity
- Os meios de acesso ao private equity na América Latina
- Estratégias de investimento preferidas para o private equity na América Latina
- Os setores atrativos para o private equity latino-americano
- O mercado de desinvestimentos
- Investimentos diretos e co-investimentos por parte de LPs
- Investimentos de private equity dos LPs em ativos reais
- Fatores importantes para os retornos de private equity na América Latina
- A influência de considerações ambientais, sociais e de governança (ESG) nas decisões de investimento dos LPs
- Perfil dos respondentes
- Metodologia da pesquisa

A Pesquisa considera a visão tanto de investidores nacionais como internacionais sobre o private equity na América Latina, incluindo as opiniões de 133 investidores de private Equity (Limited Partners ou LPs) do mundo todo.

### **Abreviações**

---

**Limited Partners (LPs):** Investidores em fundos de private equity

**General Partners (GPs):** Gestores de fundos de private equity

**Private equity (PE):** Investimentos de venture capital, growth capital, buyouts e mezzanine

**Investidores “Internacionais”:** LPs com sua sede fora da América Latina



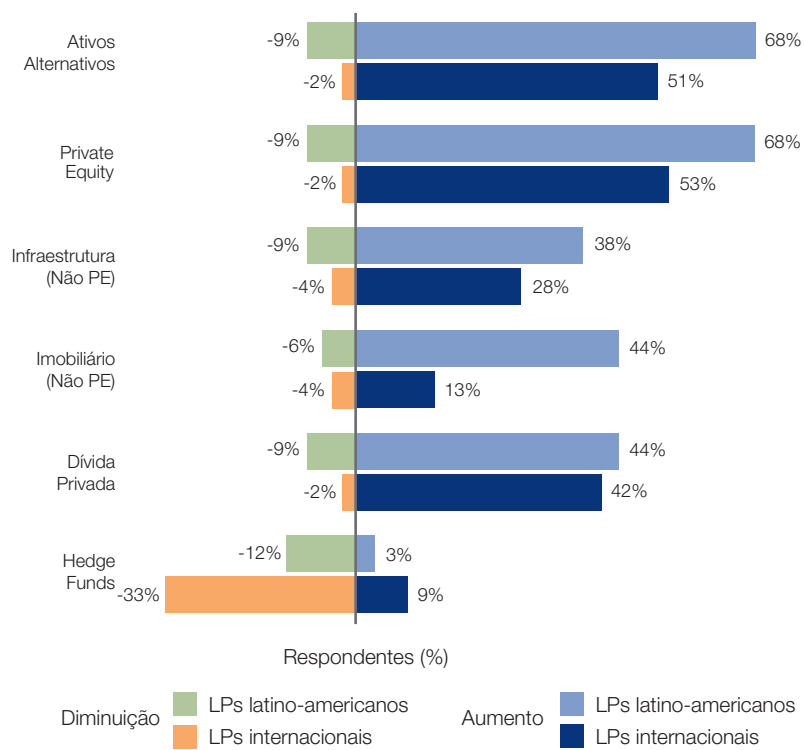
## LPs planejam aumentar alocações alvo para ativos alternativos e PE

Mais de dois terços dos LPs latino-americanos e cerca da metade dos LPs internacionais estão planejando aumentar as suas alocações alvo para o PE e ativos alternativos nos próximos 12 meses. O número de investidores que têm o objetivo de diminuir as suas alocações a estas classes de ativos aumentou levemente desde 2015.

44% dos LPs latino-americanos antecipam aumentar a sua exposição a ativos imobiliários e de dívida privada.

Espera-se que o apetite dos investidores para hedge funds diminua no próximo ano, com um terço dos LPs internacionais e 12% dos LPs latino-americanos citando uma diminuição em suas alocações alvo para esta classe de ativo.

### Alocações alvo dos LPs para ativos alternativos nos próximos 12 meses

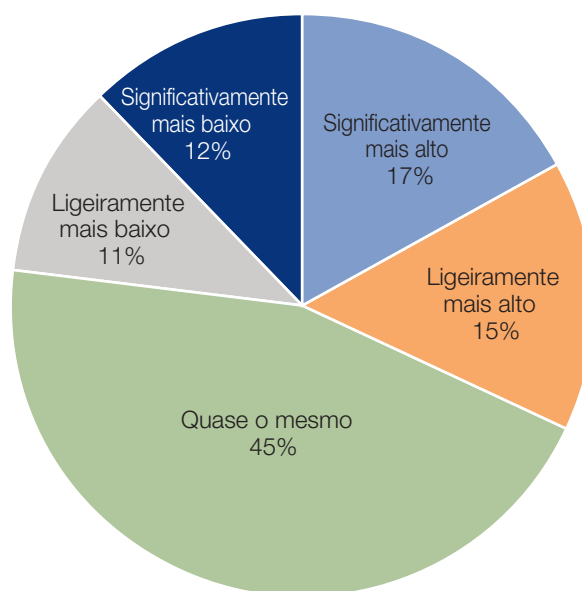


(Gráfico 1)

## Novos comprometimentos para o PE latino-americano permanecem estáveis

77% dos LPs com carteiras de PE na América Latina esperam manter ou acelerar os seus comprometimentos à região nos próximos 12 meses. Isto é consistente para investidores internacionais e latino-americanos (78% respondentes internacionais e 75% respondentes latino-americanos).

### Níveis previstos de novos comprometimentos por LPs para América Latina nos próximos 12 meses vs os últimos 12 meses



(Gráfico 2)

## Avaliações de entrada para o PE e o dealflow na América Latina parecem mais atraentes que em outros mercados emergentes

55% dos LPs com carteiras de PE na América Latina consideram as avaliações de entrada na região atraentes em relação a outros mercados emergentes. O dealflow na América Latina também é visto favoravelmente pelos LPs.

Investidores também vêem as perspectivas macroeconômicas da região como favoráveis em relação a outros mercados emergentes (embora com margens menores que as avaliações e o dealflow), talvez antecipando ventos positivos após desacelerações econômicas recentes em alguns dos maiores mercados da região.

LPs percebem fatores tais como a volatilidade da moeda, o clima político, o ambiente de impostos e de regulamentações em América Latina como menos atraentes em comparação a outros mercados emergentes.

Investidores presentemente investidos em PE na América Latina também vêem o número de GPs estabelecidos e a capacidade para desinvestir como menos atraentes em comparação a outros mercados emergentes.

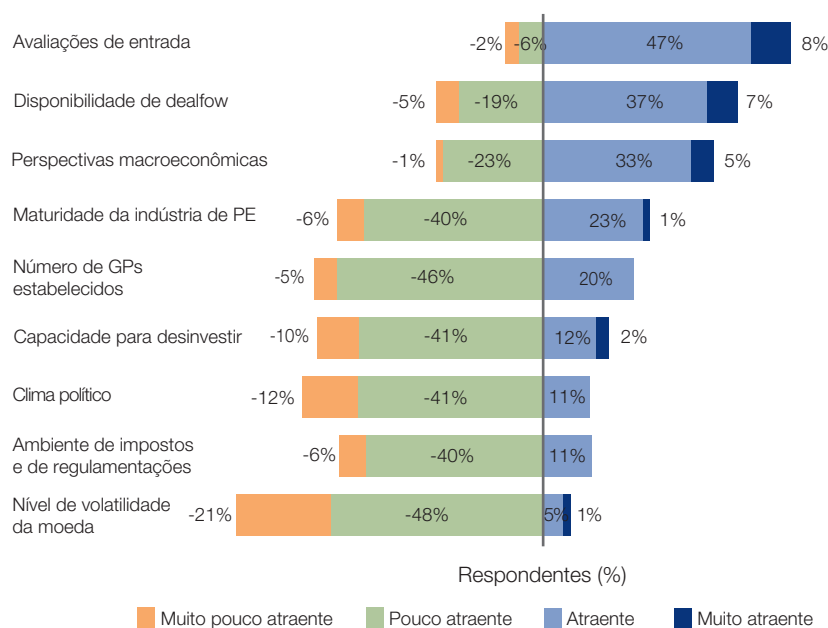
## O risco político é o maior impedimento para potenciais investidores em PE

Potenciais LPs no PE latino-americano vêem os riscos políticos e cambial como os maiores desafios para entrar no mercado, com mais de 80% dos LPs indicando o risco político como o maior desafio.

Adicionalmente, quase 60% dos LPs avaliando seus primeiros comprometimentos para o PE em América Latina pensam que as perspectivas macroeconômicas apresentam um desafio significativo.

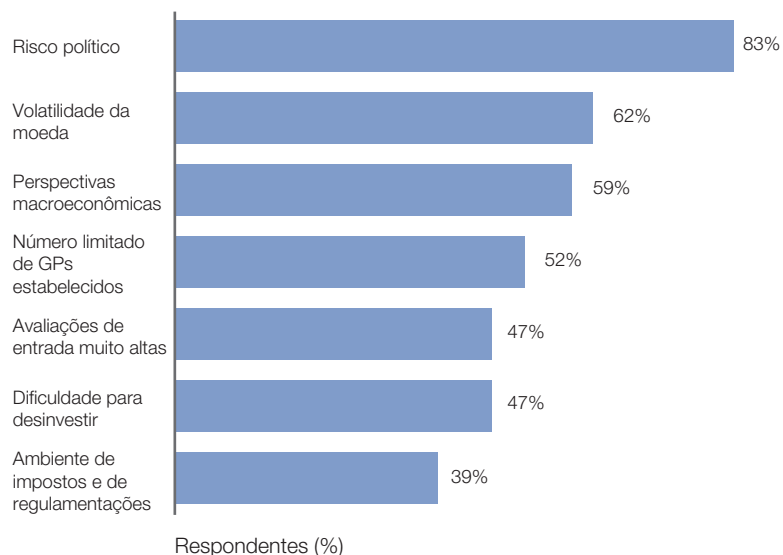
Se bem que os LPs atuais vêem oportunidades nas perspectivas macroeconômicas da região, os potenciais LPs parecem estar adotando uma atitude de “ver e esperar”. De fato, 60% dos LPs internacionais que estão planejando fazer a sua estreia em investimentos no PE latino-americano estão olhando para um horizonte de três a cinco anos, versus um investimento mais imediato dentro de um ou dois anos.

## A atratividade do PE na América Latina vs outros mercados emergentes de PE – visão de LPs presentemente investidos em PE na América Latina



(Gráfico 3)

## Desafios enfrentados pelo PE na América Latina – visões de LPs considerando um primeiro investimento em PE na América Latina



(Gráfico 4)

## Fundos regionais são a maneira mais popular para acessar o PE na América Latina

Aproximadamente 80% dos LPs internacionais e um pouco mais da metade dos LPs latino-americanos esperam acessar o PE na América Latina através de fundos regionais nos próximos três anos.

59% de todos os LPs planejam acessar o PE na América Latina através de fundos globais com alguma exposição na região.

Apesar de um ano de turbulência política e macroeconômica, os LPs internacionais planejam aumentar as suas apostas no Brasil, com 59% deles indicando que esperam acessar a região através de fundos dedicados a este país. Os LPs internacionais indicaram um maior apetite para fundos focados no Brasil do que os LPs latino-americanos.

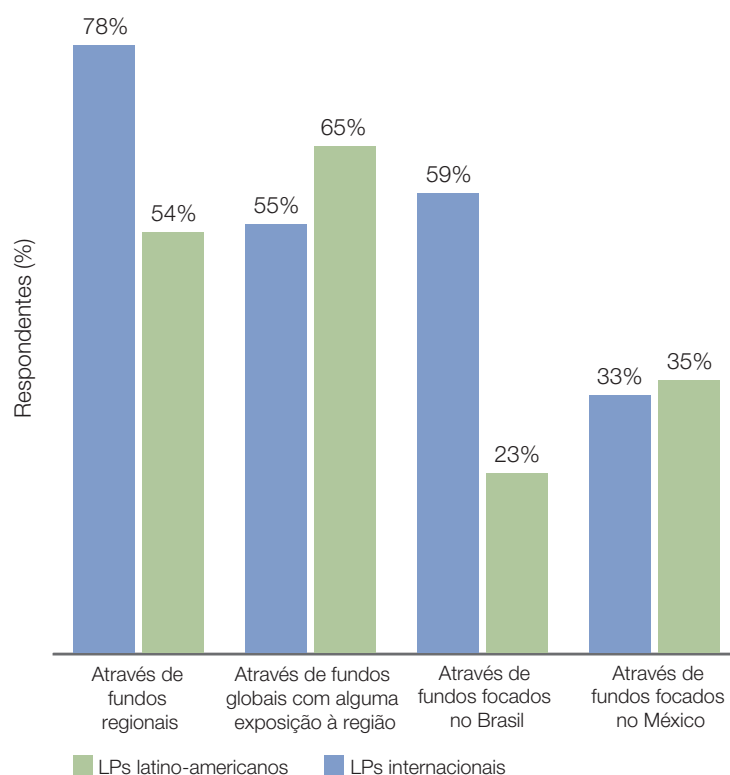
## Buyouts e growth capital são as estratégias preferidas para o PE na América Latina

Buyouts e growth capital são projetadas como as estratégias predominantes nas carteiras latino-americanas de fundos de PE tanto de LPs domésticos como internacionais dentro dos próximos três anos.

Em relação a 2015, os fundos de venture capital e mezanino/dívida estão ganhando impulso entre os LPs latino-americanos, com 48% deles planejando investir nestas estratégias, versus 24% dos LPs internacionais planejando fazer o mesmo.

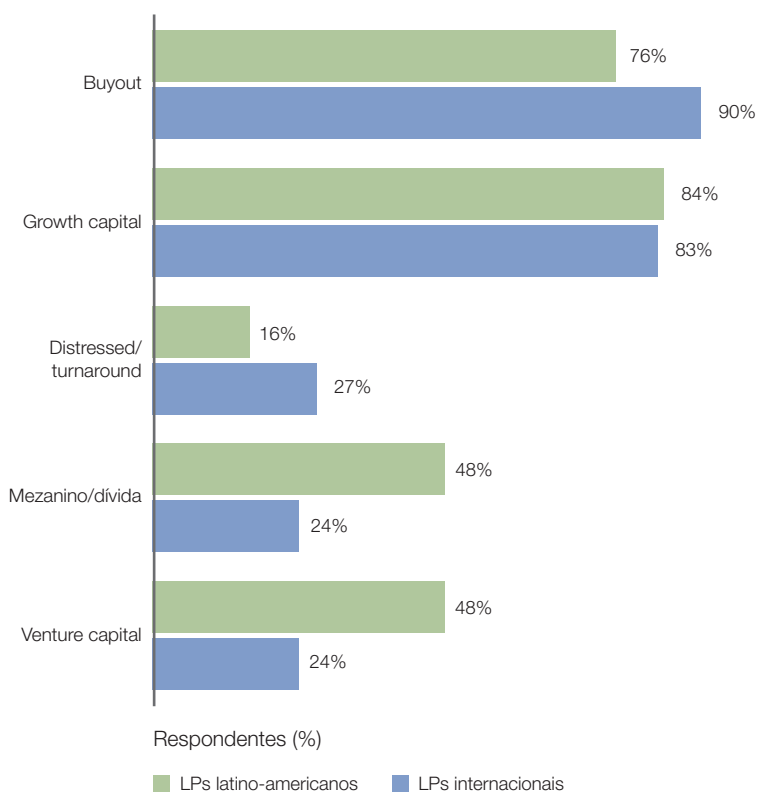
Vice versa, os LPs internacionais esperam investir um pouco mais em fundos distressed/turnaround que os seus pares latino-americanos.

### Proporção de LPs esperando acessar o PE na América Latina via rotas específicas nos próximos 3 anos



(Gráfico 5)

### Exposição antecipada a fundos de PE focados na América Latina dentro de 3 anos



(Gráfico 6)

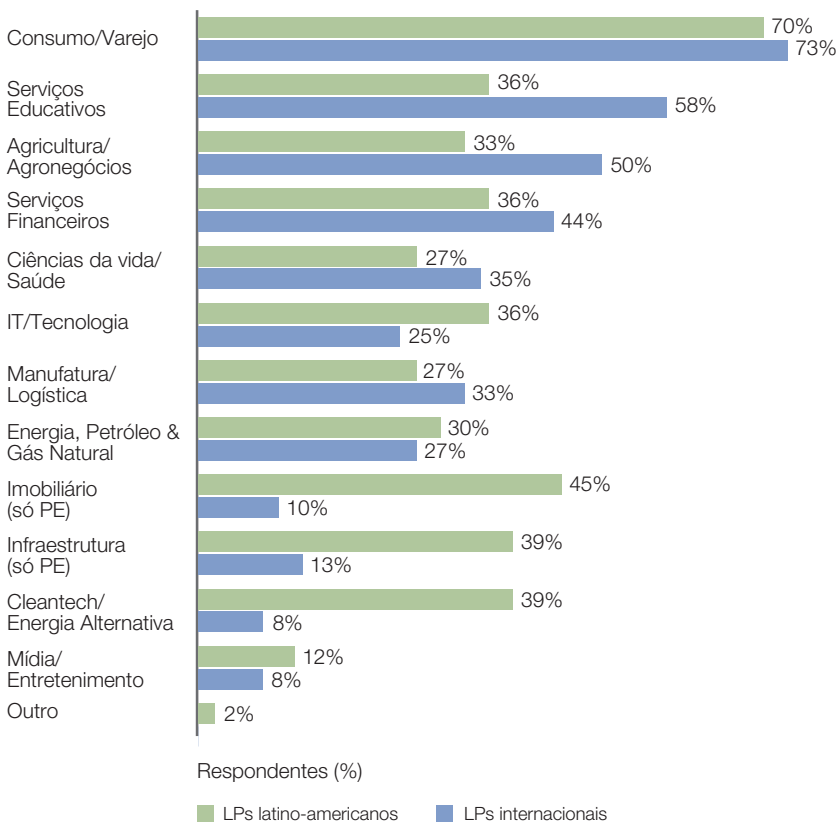
## Consumo/varejo prevalece como o setor mais atraente para o PE na América Latina

Tanto investidores internacionais como latino-americanos continuam vendo o setor de consumo/varejo como o mais atraente para o PE na América Latina nos próximos três anos.

Os LPs latino-americanos vêem o setor imobiliário como o segundo mais atraente na região com 45% dos respondentes destacando as perspectivas neste segmento, comparado com só 10% dos investidores internacionais. Adicionalmente, os LPs latino-americanos vêem infraestrutura e cleantech/energia alternativa significativamente mais atraente que os seus pares internacionais.

Por outro lado, os LPs internacionais favorecem oportunidades em serviços educativos, agricultura/agronegócios, serviços financeiros e ciências da vida/saúde.

## Visão dos LPs sobre os setores mais atraentes para o PE na América Latina nos próximos 3 anos

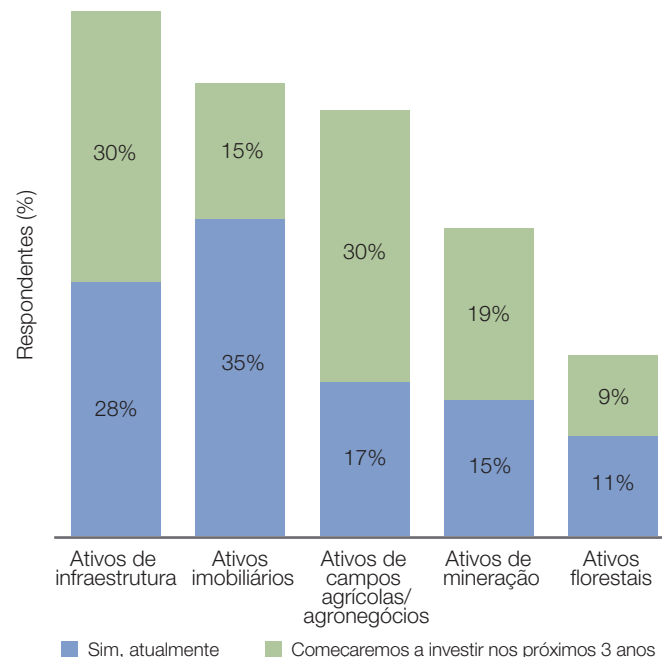


(Gráfico 7)

## Ativos Reais: LPs internacionais procuram exposição para ativos de infraestrutura e de campos agrícolas/agronegócios

30% dos LPs internacionais esperam começar investimentos de PE na América Latina em ativos de infraestrutura e/ou de campos agrícolas/agronegócios nos próximos três anos. Atualmente, a maior exposição dos LPs internacionais a ativos reais latino-americanos é para ativos imobiliários (35%), seguido por ativos de infraestrutura (28%).

## LPs internacionais com exposição atual ou planejada ao PE em ativos reais na América Latina



(Gráfico 8)

## Ativos Reais: LPs latino-americanos estão ansiosos para adicionar exposição a ativos florestais e de campos agrícolas/agronegócios

40% dos LPs latino-americanos estão procurando adicionar ativos florestais e/ou de campos agrícolas/agronegócios a suas carteiras em América Latina dentro de três anos. Interesse em fazer investimentos em ativos de campos agrícolas/agronegócios (19%) tem aumentado significativamente desde 2015 (7%).

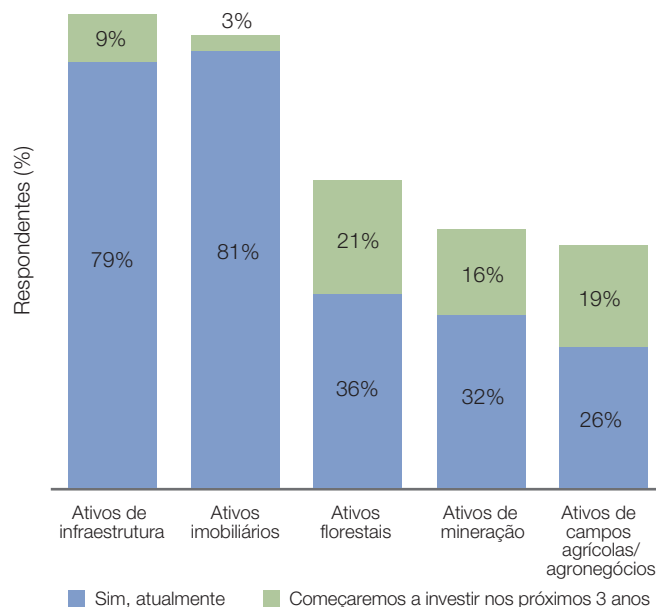
Hoje, as carteiras de PE em ativos reais dos LPs latino-americanos estão investidas fortemente em ativos imobiliários (81%), seguido de ativos de infraestrutura (79%).

## A maioria dos LPs antecipam fazer co-investimentos e/ou investimentos diretos no PE latino-americano dentro de três anos

Consistentemente com a tendência global dos investidores institucionais que procuram reduzir taxas, 78% dos LPs planejam ter co-investimentos ou investimentos diretos no PE latino-americano dentro dos próximos três anos – um aumento em relação ao 68% dos LPs que indicaram o mesmo em 2015.

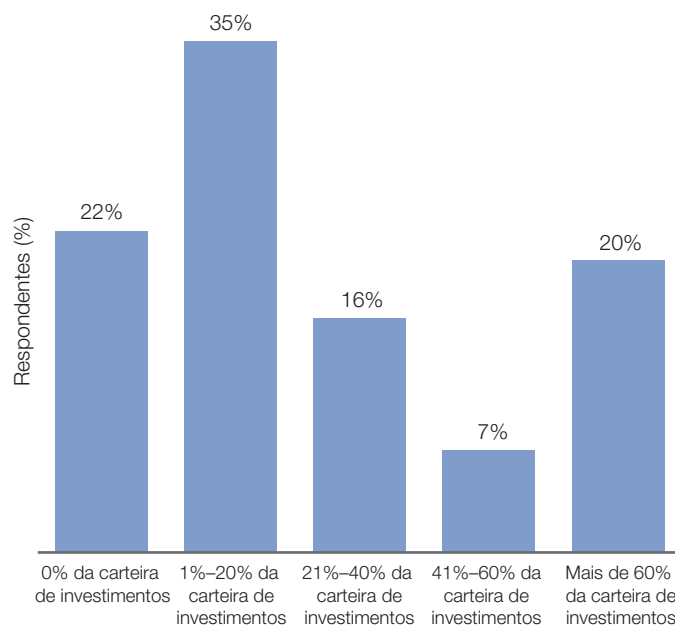
Um conjunto de LPs (35%) planejam desenvolver uma exposição de até 20% desses investimentos em suas carteiras de PE em América Latina.

### LPs latino-americanos com exposição atual ou planejada ao PE em ativos reais na América Latina



(Gráfico 9)

### Co-investimentos e investimentos diretos como uma proporção da exposição dos LPs ao PE na América Latina dentro de 3 anos



(Gráfico 10)



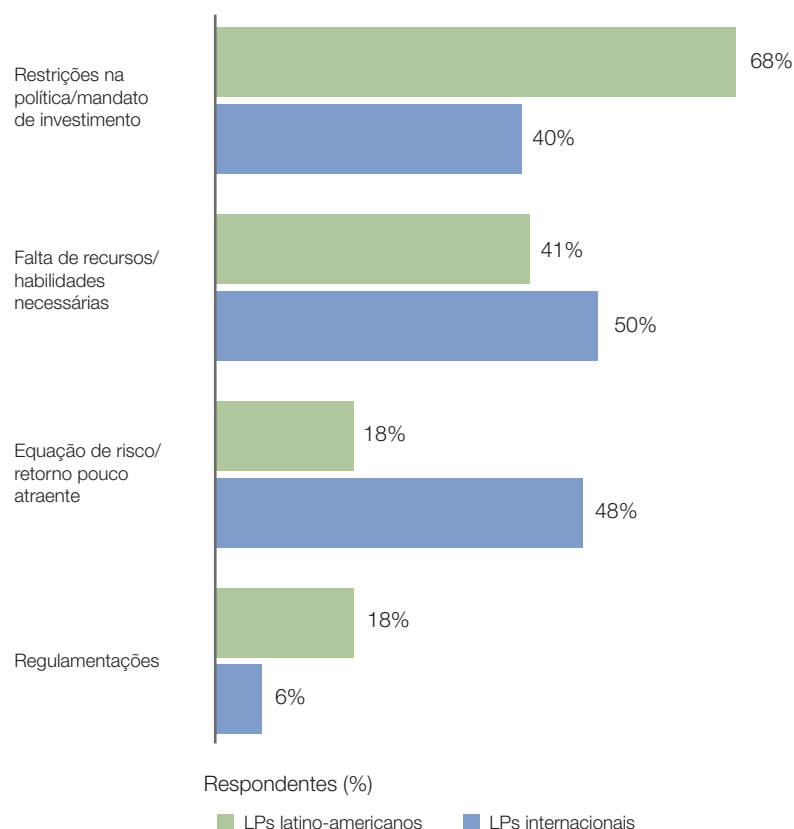
## Restrições na política/mandato de investimento é o maior impedimento para mais co-investimentos e PE direto

68% dos LPs latino-americanos citam restrições na política/mandato de investimento como o principal impedimento para a consideração de mais investimentos proprietários e/ou co-investimentos, seguido de falta de recursos/habilidades necessárias (41%).

50% dos LPs internacionais indicam a falta de recursos/habilidades necessárias e 48% citam uma equação de risco/retorno pouco atraente como fatores preventivos.

Os LPs internacionais não vêem as regulamentações como uma barreira maior para fazer investimentos diretos proprietários e/ou co-investimentos.

### Fatores que impedem aos LPs de fazer mais co-investimentos e investimentos diretos



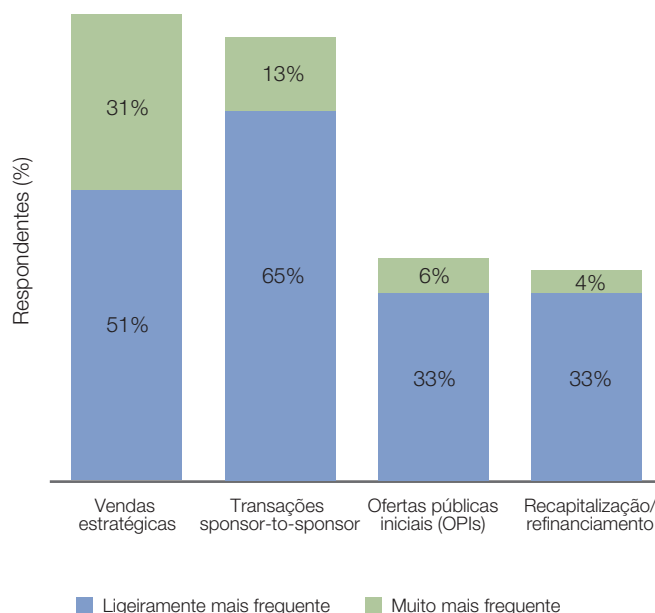
(Gráfico 11)

## Os LPs vêem as vendas estratégicas como a rota de saída mais popular para o PE na América Latina

Dados da LAVCA indicam que 57% dos desinvestimentos de private equity e venture capital na região foram vendas estratégicas (2015-1H2016). Nesta edição da pesquisa, 82% dos LPs afirmaram que as vendas estratégicas permaneceram como a rota de saída mais frequente para o PE latino-americano nos próximos um a dois anos, comparado com 72% dos LPs que indicaram o mesmo em 2015.

Os LPs também esperam que as transações sponsor-to-sponsor sejam um método mais frequente para desinvestimentos de PE na América Latina, indicando um mercado de PE mais maduro.

### Mudanças esperadas nas rotas de saída para o PE na América Latina nos próximos 1-2 anos



(Gráfico 12)



Os LPs vêm a arbitragem de múltiplos e o melhoramento da margem EBITDA como fatores chave para os retornos

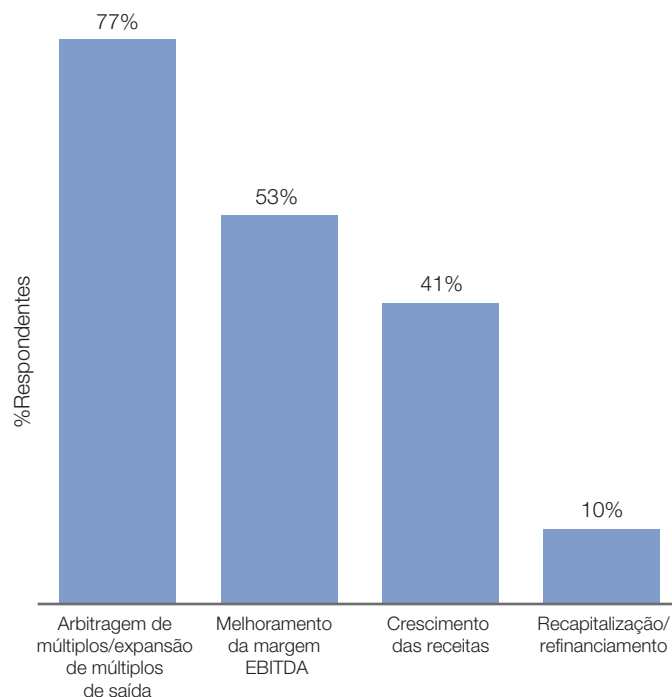
Os LPs vêm a arbitragem de múltiplos/expansão de múltiplos de saída como o fator mais importante para os retornos do PE na América Latina dentro dos próximos três anos. Em contrapartida, um pouco mais de 50% dos LPs percebem o melhoramento da margem EBITDA como um fator importante para os retornos na região.

Só um 10% dos LPs pensam que as recapitalizações/refinanciamentos serão fatores importantes para os retornos, uma indicação de que a dívida segue tendo um rol limitado no PE em toda a região.

Os LPs procuram equipes com experiência investindo através de ciclos

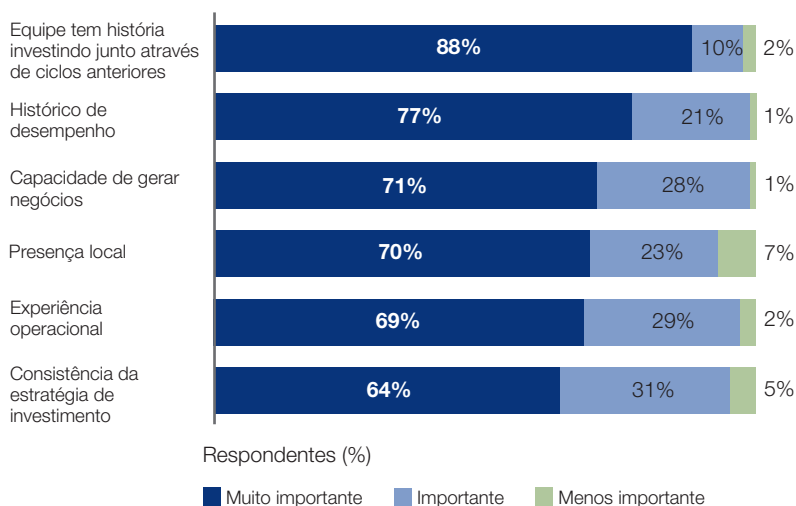
Quando se avaliam investimentos em mercados com condições macroeconômicas e/ou políticas voláteis, 88% dos LPs acreditam que o atributo mais importante de um GP é a história da equipe investindo juntos através de ciclos anteriores.

### Fatores importantes para os retornos de PE na América Latina – % de investidores citando fatores individuais



(Gráfico 13)

### Atributos que os LPs procuram em GPs para investir em mercados com condições macroeconômicas e/ou políticas voláteis



(Gráfico 14)

## Os LPs esmagadoramente incluem considerações ESG em sua seleção de fundos de PE latino-americanos

69% dos LPs citam que as considerações ambientais, sociais e de governança (ESG) desempenham um papel importante no processo de seleção de fundos, um resultado semelhante ao obtido na pesquisa de 2015.

Um número limitado de LPs indicam que as considerações ESG desempenham um papel menor na seleção de fundos de PE na região.

78% dos LPs esperam que as considerações ESG sejam ainda mais importantes na América Latina nos próximos três anos, um leve aumento do 73% de 2015.

## Os relatórios qualitativos lideram os tipos de relatórios de ESG

52% dos LPs requerem algum tipo de relatório de ESG dos seus GPs.

90% dos LPs que requerem relatórios de ESG pedem relatórios qualitativos – um aumento em relação ao 83% que indicaram o mesmo em 2015.

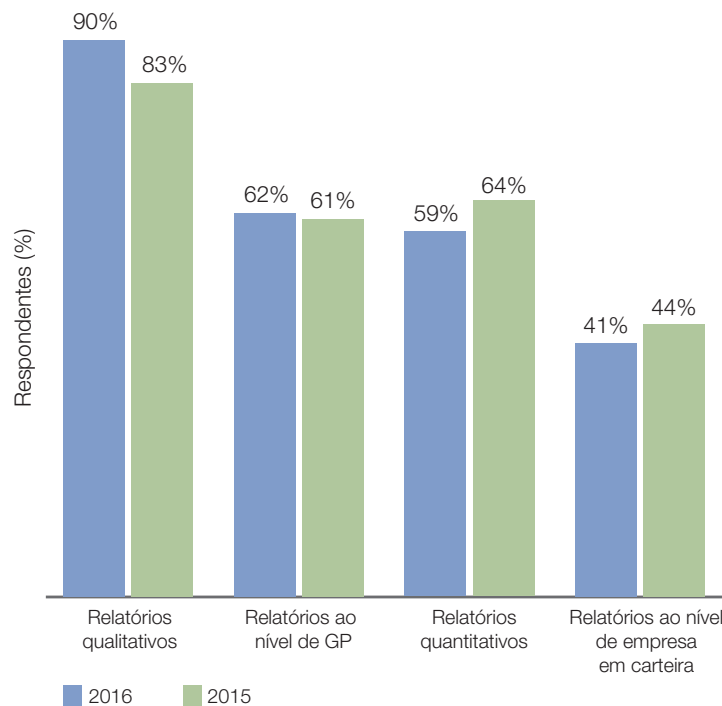
Quase dois terços dos LPs que pedem relatórios de ESG pedem relatórios ao nível de GP.

## Impacto de considerações ambientais, sociais e de governança (ESG) na seleção de fundos na América Latina



(Gráfico 15)

## Tipos de relatórios de ESG requeridos pelos LPs



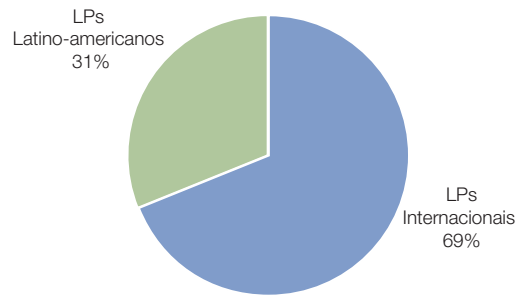
(Gráfico 16)

# Cambridge Associates/LAVCA Pesquisa de Opinião de Investidores de Private Equity na América Latina

## Metodologia da Pesquisa

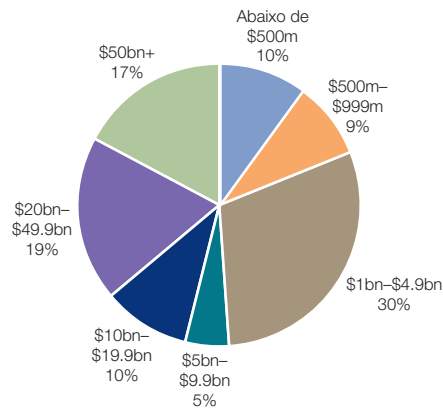
A Pesquisa coletou os planos e as opiniões de 133 investidores em fundos de private equity. Esses investidores, com sede na América Latina, na América do Norte, na Europa e na região Ásia-Pacífica, formam uma amostra representativa de LPs no mundo inteiro. O trabalho de campo para a Pesquisa foi realizado pela LAVCA e a Cambridge Associates em junho-julho de 2016, com a assistência da Institutional Limited Partners Association (ILPA).

## Respondentes por região



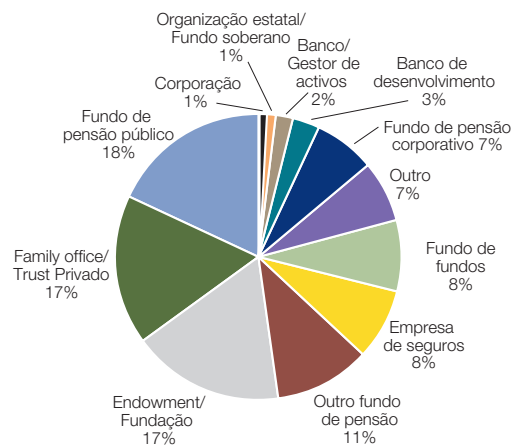
(Gráfico 17)

## Respondentes por total de ativos sob gestão



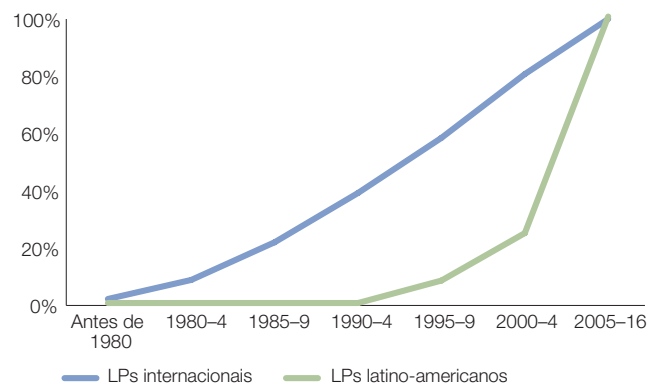
(Gráfico 18)

## Respondentes por tipo de organização



(Gráfico 19)

## Investidores presentemente investidos em PE – por ano em que começaram a investir



(Gráfico 20)

### **Sobre Cambridge Associates**

Cambridge Associates é uma firma de investimentos global fundada em 1973 que constrói carteiras de investimentos personalizadas para seus investidores institucionais e clientes privados ao redor do mundo. Trabalhando ao lado de seus primeiros clientes, entre eles algumas das universidades mais importantes, a firma foi pioneira na estratégia de altos investimentos de capital e ampla diversificação, a qual tem sido desde os 1980 o principal fator para o desempenho desses investidores fiduciários líderes. Cambridge Associates serve mais de 1.000 investidores globais – principalmente fundações e endowments, fundos de pensão e family offices – e entrega um conjunto de serviços, incluindo soluções terceirizadas de investimento (OCIO), serviços de consultoria tradicional e acesso a pesquisa e ferramentas através de classes de ativos globais. Cambridge Associates tem mais de 1.200 empregados – com uma equipe de mais de 150 pesquisadores – servindo a sua base de clientes no mundo inteiro. A firma mantém escritórios em Arlington, VA; Boston; Dallas; Menlo Park e San Francisco, CA; Londres; Cingapura; Sydney e Beijing. Cambridge Associates consiste de cinco afiliadas de consultoria de investimento global que estão todas sob controle e propriedade comum.

### **Sobre LAVCA**

A Latin American Private Equity and Venture Capital Association é uma organização de membros sem fins lucrativos dedicada ao apoio do crescimento da indústria de private equity e venture capital na América Latina e no Caribe. A filiação da LAVCA é composta por mais de 170 empresas, desde as principais empresas de investimento globais que operam na região a gestores de fundos locais, do México até a Argentina. Firmas-membro controlam ativos acima de US\$60 bilhões, direcionados à capitalização e crescimento de empresas latino-americanas.



[www.cambridgeassociates.com](http://www.cambridgeassociates.com)

[www.lavca.org](http://www.lavca.org)