

Para pensar

Edição 5: Não fique triste se perdeu o IPO que subiu 50%

IPO (*Initial Public Offering* na sigla em inglês), como sabemos, é o processo pelo qual passa a empresa que deixa de ser de capital fechado e tem suas ações negociadas em bolsa, tornando-se pública, ou aberta.

As ofertas geralmente recebem muita cobertura da imprensa, pois envolvem grandes volumes e atraem uma vasta gama de investidores. Após os IPOs, é comum vermos manchetes do tipo “XPTO” estréia com alta de 20% na bolsa. Ou “Ações da Cia TAL sobem 50% no primeiro dia de negociação”.

A primeira reação de qualquer pessoa a uma notícia destas pode ser de frustração por não ter apostado parte de seu patrimônio nesta ação. Afinal, “estava todo mundo dizendo que o IPO seria um sucesso”. “Estava na cara”. Mas existe um consolo para os frustrados de plantão: IPOs nem sempre sobem e quando e se não sobem, o investidor se vê em maus lençóis. Explico:

O processo de alocação de lotes num IPO segue uma lógica específica, cuja mecânica não cabe aqui explicar. Basta dizer que você só sabe quanto e se levou o lote reservado, depois que o processo de distribuição das ações (que passa pelo famoso *Road show*) terminar – e você não tem como voltar atrás em sua decisão a partir de uma data limite. Há, portanto, uma assimetria de informação enorme entre o vendedor (e seus assessores) e você, comprador.

Vejamos um exemplo. Você acredita que o preço da oferta inicial de R\$10 é muito bom para uma determinada empresa. Reserva então R\$ 10 mil neste IPO – o que daria 1000 ações. Suponhamos que a empresa seja realmente muito demandada pelos investidores e suas ações estréiem em bolsa com alta de 50%. Iuupi!

Porém, o que fez com que a ação subisse 50% no primeiro dia, foram as compras de investidores que não tiveram seus pedidos de reserva atendidos no IPO. Ou seja, todos tiveram que comprar em bolsa o que não receberam na oferta causando alta no primeiro dia proporcional ao corte nas alocações recebidas. Suponhamos que houvesse um corte de 90% nos lotes reservados (o que não é impossível). Ou seja, você levou apenas 100 ações a R\$ 10, ou R\$ 1.000. Com a alta de 50% no primeiro dia, você ganhou R\$ 500 sobre os R\$ 10 mil que tinha “reservado”. Um retorno de 5%, não de 50%. Mas este retorno não é bom?

Bem, depende do risco assumido. Neste caso, o risco de um IPO dar errado. Qual seria este risco? Se a demanda pela ação for abaixo do esperado, você recebe toda a sua reserva original. No caso anterior, 1000 ações a R\$10. Só que, seguindo a mesma lógica anterior, se a operação não é um sucesso, muita gente que entra para “flipar” (comprar no IPO para vender no primeiro dia embolsando os “ganhos fáceis”), vende ao menos parte de sua posição no mesmo dia. Digamos que

a ação caia apenas 5%. Nesse caso, a queda impactaria toda a reserva inicial de 1,000 ações (R\$ 10 mil), dando um prejuízo de R\$ 500. Ou seja, no maravilhoso mundo dos IPOs, a perda potencial com uma queda de 5% no primeiro dia de negociação pode ser suficiente para compensar o ganho potencial com uma alta de 50%.

Imagine uma festa, cujo sucesso depende do número de pessoas que comparecer. Se for muita gente, a festa será ótima. Se ninguém for, será micada. Você não sabe de antemão se a festa será ou não demandada, mas precisa reservar quantos convites quer, sem saber se vai ou não conseguir todos. A probabilidade maior é sempre de, se a festa bombar, você conseguir menos convites do que queria. Se a festa micar, você vai ficar com mais convites do que queria – e não vai ter o que fazer com eles, afinal, a festa é um mico e ninguém querará ir com você.

Como sempre, não há almoço grátis no mercado financeiro. Para ponderar se o risco vale a pena, análises criteriosas têm que ser feitas caso a caso. Nos IPOs, as informações são insuficientes ou com histórico curto demais, dificultando ainda mais esta já complicada tarefa. Justamente para compensar este risco as ações deveriam ser lançadas em média com desconto para seus valores justos. Assim, teoricamente, uma carteira muito diversificada (para que as probabilidades trabalhem a seu favor) composta apenas por IPOs deveria, ao longo do tempo, conseguir um retorno positivo. Se sua Carteira não é assim, não fique triste com as manchetes descrevendo os retumbantes sucessos que você “perdeu”.