

Criação de Valor

Stern Stewart & Co.

Quatro bons motivos para fazer um IPO

O Brasil vive uma explosão no número de captações via ofertas iniciais de ações (IPO). Somente em 2005, nove empresas tornaram-se públicas, totalizando um montante de R\$ 4,3 bilhões em captações, e outras prometem vir por aí. Embora seja natural pensar que “tornar-se pública” é um estágio inerente ao crescimento das companhias, o próprio mercado se encarrega de enfraquecer essa afirmação. Afinal, grandes e maduras empresas, como Cargill e Votorantim, por exemplo, permanecem privadas, usufruindo de benefícios como a maior flexibilidade nas decisões e a confidencialidade de suas informações estratégicas. Quais seriam, então, as vantagens de se emitir ações no mercado? Sem dúvida, existem algumas. Vamos a elas:

Acesso a um novo pool de recursos — Embora nem sempre seja a forma mais barata de captação (como mostramos no artigo da última edição da *Criação de Valor*), a existência de um mercado saudável permite que empresas em crescimento tenham acesso a um pool de recursos diferente da tradicional emissão de dívida, a geração interna de caixa, ou de outras formas de capital próprio. Esta captação, que, de acordo com a teoria de *Pecking Order*, seria preterida pelas demais fontes, pode ser vantajosa caso os recursos alternativos não estejam disponíveis, seja por excesso de endividamento da empresa, limitações impostas por dívidas já existentes ou geração interna de caixa insuficiente para suprir as necessidades de investimento. O capital próprio ainda tem a vantagem de não incorrer em pagamento de juros, e de não engessar o processo de crescimento da empresa pelo estabelecimento de novos *covenants*, comuns em dívidas bancárias.

Melhor gestão e governança — Um outro aspecto que se destaca em boa parte das novas empresas listadas está relacionado à profissionalização da gestão.

Ao entrar no mercado de ações, a empresa passa a ser observada mais rigorosamente pelo mercado e a obedecer regras e práticas de boa governança exigidas pela CVM e pela Bovespa — o estabelecimento do Novo Mercado tem papel fundamental nesse processo.

Acesso facilitado ao crédito — A melhor governança leva a uma maior transparência, o que acarreta em fortalecimento da imagem institucional e melhorias na relação com os demais stakeholders. Como resultado, novas instituições passarão a ter apetite para se relacionar com a empresa, gerando condições mais vantajosas de negociação, exposição da marca e maior acesso ao mercado de dívida.

Estímulo aos investidores de venture capital e private equity — Os benefícios de um lançamento de ações não estão limitados a ganhos intrínsecos à empresa. A existência desse mercado é fundamental para a saída, total ou parcial, dos investidores de venture capital e private equity, ou até mesmo dos empreendedores originais. Com mais liquidez, esses investidores são motivados a entrar em novos empreendimentos, contribuindo com o desenvolvimento da economia.

Feed back imediato sobre a gestão — Todas as informações disponibilizadas ao mercado são analisadas e incorporadas rapidamente ao preço da ação. A empresa passa a contar com um assessor “gratuito” — o mercado — em seu processo de tomada de decisões.

A abertura de capital envolve análises complexas e não pode ser encarada apenas como uma etapa natural na evolução de uma empresa, mas sim como uma das opções a serem consideradas em seu planejamento financeiro e estratégico. Fatores como elevada perspectiva de crescimento, alta alavancagem e acesso restrito ao mercado de dívida, combinados com um momento adequado de mercado e o desejo de realização de lucro por parte dos investidores correntes, devem ser analisados cuidadosamente de forma a fundamentar a tomada de decisão.

Por Sergio Pinheiro, vice-presidente sênior (spinheiro@sternstewart.com.br), Marcel Abe, analista sênior (mabe@sternstewart.com.br) e Fábio Morais, analista (fmorais@sternstewart.com.br) da Stern Stewart & Co.