

Empresas X IPO's

Empresas saudáveis X Influência dos IPO's e investimento em ações

Existe preocupação do investidor em analisar as empresas antes de investir em um eventual IPO ou mesmo participar do mercado de ações? Ou somente é uma atitude especulativa deste investidor?

A eventual retomada de IPO's e interesse pelas pessoas em participar do mercado de ações deveriam fazer que a análise das empresas sujeitas aos IPO's fosse feito de forma mais profunda. O que faz com que uma oferta ou preço seja interessante? As operações de IPO's são interessantes? Qual a racionalidade inerente a cada lançamento, ou investimento?

Fundamentalmente o investimento e o posicionamento de um investidor em IPO têm claramente um aspecto especulativo e outro aspecto racional. O aspecto racional que um investidor deveria se atentar, e as empresas ofertantes deveriam se preparar, pode ser dividido em pelo menos 3 grandes motivos:

Capacidade Estratégica da Empresa

A empresa transmite um conteúdo estratégico consistente? Neste caso, é importante diferenciar conteúdo estratégico resultantes de bons projetos de engenharia ou aquisições de um conjunto de "statements" pontuais, específicos, que podem representar mensagens oportunistas, sem conteúdo prático para o negócio, sujeitas a valorações imediatas e não perenes. Neste caso o investidor deve ter a percepção se "a empresa tem uma boa visão de futuro, se o seu negócio é promissor, se suas ações e projetos estratégicos são inteligentes. O investidor deve tentar eliminar tendências oportunistas que decorrem de mensagens do tipo "compra de uma determinada operação vai aumentar o resultado da empresa...", "valor de vendas de um determinado produto vai aumentar significativamente"...", "um produto revolucionário...", "descoberta fenomenal de um novo produto / recurso, etc...". Tais mensagens podem ter geralmente apelo imediato, não consistente com condições de mercado e, por conseguinte não sustentáveis. Dificilmente o investidor conhece a estratégia na fase de seu planejamento e isto nem é relevante, mas pode compor sua visão

Empresas X IPO's

sobre a estratégia da empresa no momento das ações de execução. A partir daí pode ter uma boa noção do direcionamento estratégico da empresa.

Existem casos no mercado brasileiro de empresas com uma estratégia bem consistente. E isto é aparente ao investidor. Empresas que, por exemplo, fazem aquisições estratégicas e estruturadas no mercado internacionais, não se expõem a riscos altos e executam a estratégia de forma clara. Existem também empresas que guardam parcialmente segredos de projetos ou negócios com o objetivo de enviar mensagens ao mercado, tentando aumentar ou sustentar posições que não necessariamente vão ocorrer ou se perdurar.

COMPONENTE de ANÁLISE 1 - A transparência e a consistência estratégica de uma empresa são chaves para uma análise bem estruturada do investidor.

Capacidade Operacional da Empresa

Um termo que pode caracterizar bem este item seria a ROBUSTEZ da empresa. A pergunta seria simplesmente: "... esta empresa é boa?..., trabalha bem?..." Mas como entender esta característica?

Robustez de uma empresa pode ser dividida em vários componentes entre as quais:

1. **Qualificação dos gestores da empresa.** O investidor deve buscar conhecer e entender o comportamento dos administradores da empresa.
 - Tais administradores têm um histórico recomendável, desde sua formação acadêmica até sua trajetória ética?
 - Tais administradores demonstram ter visão, competência e principalmente confiabilidade?
 - Os administradores separam assuntos de natureza profissional de assuntos de natureza pessoal, demonstrando maturidade e postura adequada no tratamento dos dois assuntos?

Empresas X IPO's

O administrador de uma empresa na verdade é um representante ou delegado do investidor na empresa, e, portanto o investidor deve confiar minimamente neste administrador.

COMPONENTE de ANÁLISE 2 - Considere o currículo e os trabalhos efetuados pelos gestores da empresa, e evite empresas cujos gestores realizem ações oportunistas, principalmente para seu proveito individual. Uma empresa que se utiliza de gestores com estas características tende a ter o mesmo comportamento.

2. Processos da empresa. O investidor deve desenvolver a percepção ou buscar fatos de que a empresa opera bem.

- Ela é uma empresa ágil nas solicitações de clientes e opera bem com seus fornecedores?
- Apresenta um bom processo de prospecção de mercado?
- Apresenta projetos consistentes no prazo e custo?
- Tem um processo de divulgação de informações rápido, transparente, preciso e não sujeito às manipulações?
- Não apresenta atrasos de lançamentos de produtos ou de projetos, e é precisa ou até mesmo antecipa lançamentos?
- A empresa ao passar por uma atividade não prevista (acidentes, desvios não previstos, etc...) demonstra agilidade no tratamento desta ocorrência?

Uma empresa frágil - lenta, custosa, não transparente, não respeita e até mesmo desperdiça o capital utilizado para sua operação. A robustez dos processos talvez seja o aspecto mais relevante do potencial de ganho perene da empresa e também o aspecto de maior dificuldade de se perceber por aqueles interessados externos à empresa. Uma das formas mais práticas de entender a robustez de processos de uma determinada empresa é a análise de rentabilidade, EBITDA, evolução de custos operacionais por unidade de receita, etc... Estes indicadores são extraídos da Análise de Resultado de uma empresa. Por exemplo - empresas

Empresas X IPO's

podem ter aumentado muito a receita, no entanto, seus custos têm um aumento proporcionalmente maior. Isto pode denotar dificuldades de tratamento de processos internos.

COMPONENTE de ANÁLISE 3 - Analise fatos expostos nos demonstrativos e conjugue com a qualidade percebida dos processos da empresa. Qualidade percebida de processos internos da empresa está associada à rapidez no atendimento a clientes, resposta a estímulos de mercado (projetos/produtos novos e inovadores), imagem e atitudes positivas perante a comunidade (fornecedores, empregados, e acionistas etc.)... Tais sinais podem dar uma idéia da robustez e consistência de processos internos, o que significa que a empresa “trata” bem o investimento oferecido por um acionista (o seu dinheiro).

Preço de um IPO ou ação da empresa

Este é o componente mais imediato que um investidor tem acesso, e que representa um fator de não diferenciação na escolha de um ativo ou ação, por ocasião de um lançamento ou de investimento. No entanto, é um fator que deve ser considerado, pois pode inviabilizar uma escolha que tenha sido baseada em uma boa avaliação estratégica e/ou numa boa avaliação de robustez empresarial.

Existem casos no mercado brasileiro de empresas com uma boa intenção estratégica, e robustez operacional que não ofereceram bons resultados em IPO's e ainda não oferecem atratividade em virtude de preço elevado da ação da empresa.

COMPONENTE de ANÁLISE 4 - Mesmo sendo uma empresa de boa estratégia, de bons processos e administradores respeitados, a sua ação pode estar cara.

Empresas X IPO's

Resumindo

A atratividade de uma ação é ideal quando se maximiza a percepção dos componentes acima - capacidade estratégica, capacidade operacional (processos e gestores da empresa) e preço da ação da empresa.

Deve-se ressaltar que se o investidor estrutura sua análise nestes componentes, seria fundamental que as empresas também o fizessem ao estruturar sua oferta. As empresas têm em diversos casos a tendência de minimizar a inteligência dos investidores e tratar os componentes acima de forma dissimulada. Com a maior maturidade dos investidores esta tendência tende a diminuir, sendo cada vez mais importante que as empresas tratem os componentes acima com maior atenção e de forma estruturada.

Se não for por este caminho, tente a especulação simples e não profundamente fundamentada. Aí o resultado será certamente diferente, pois se aproxima de uma jogatina. Neste caso, uma alternativa seria a ida a um cassino, onde além da diversão do jogo, existe a bebida e comida grátis.

Elaborado pela TGT Consult. © 2009

Contatos: diretoria@tgtconsult.com.br