



EMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Emissões de Valores Mobiliários

- Objetivo dessas emissões:
 - As empresas necessitam, regularmente, levantar fundos de capital para financiamento de projetos de investimento;
 - Possibilidades:
 - Empréstimos bancários;
 - Emissão de ações;
 - Emissão de títulos de dívida.



Emissões de Valores Mobiliários

- Emissões primárias:
 - Emissão de novos valores mobiliários, por exemplo ações ou títulos de dívida de empresas;
 - Os bancos de investimento são, em regra, contratados para gerir a venda desses valores mobiliários em mercados primários;
 - Cuidado:
 - Não confundir emissões em mercados primários com ofertas públicas de ações.



Emissões de Valores Mobiliários

- Mercados Secundários:
 - Negociações envolvendo valores mobiliários já existentes ou já em circulação no mercado;
 - Por exemplo, um determinado investidor adquiriu ações de uma empresa em emissão primária e as vendeu a outro investidor.



Emissões de Valores Mobiliários

- Alguns aspectos de adaptação ao mercado financeiro brasileiro:
 - Sociedades anônimas fechadas:
 - Ações não são negociadas em bolsa;
 - Mínimo de 2 sócios;
 - Empresas em que o número de acionistas é muito reduzido;
 - *Privately held companies.*



Emissões de Valores Mobiliários

- Alguns aspectos de adaptação ao mercado financeiro brasileiro:
 - Sociedades anônimas abertas:
 - Ações negociadas em mercados altamente organizados, as bolsas de valores;
 - Cotações públicas
 - *Publicly traded companies*,
 - No Brasil, são regidas por lei especial, a Lei 6.404/76.



Privately Held Companies

- Por definição, são empresas constituídas por um número relativamente pequeno de acionistas;
- Brasil:
 - Mínimo de 2 acionistas;
 - Sociedades anônimas fechadas;
 - Ações não negociadas em bolsa de valores;
 - Controvérsias em torno do direito de recesso do acionista;
 - Regime de responsabilidade:
 - Limitada.



Privately Held Companies

- Aumento de capital:
 - Estas empresas, quando necessitam de recursos para financiar projetos de investimento recorrem diretamente a:
 - Investidores institucionais;
 - Grandes investidores;
 - Emissões privadas de ações.



Privately Held Companies

- Aumento de capital:
 - Vantagens:
 - Os custos de registro e submissão a normas e procedimentos dos órgãos reguladores;
 - Dispensada da obrigatoriedade da publicação de extensas e caras informações contábeis;
 - Regime de responsabilidade:
 - Limitada.



Privately Held Companies

- Aumento de capital:
 - Desvantagens:
 - Ações não são transacionáveis em mercados secundários;
 - Ações com liquidez reduzida;
 - Presumidamente, reduzido o preço que o investidor pagará pela mesma em emissões.
 - Liquidez:
 - Facilitar de comprar e vender ao preço justo.



Privately Held Companies

○ EUA:

- Mínimo de 2 até 499 investidores;
- Limitação na habilidade em levantar fundos de capital a partir de uma expressiva base de investidores;
- A maioria das S/A's nos EUA são S/A's abertas;
- Expressão-chave atribuída a essas empresas:
 - Obrigatoriedade de pouca divulgação de informações financeiras.



Publicly Traded Companies

- Quando uma empresa decide levantar fundos de capital a partir de um grande número de investidores, pode tomar a decisão de assim proceder por meio de uma oferta pública;
- Oferta Pública:
 - Venda de valores mobiliários ao público em geral, permitindo que os investidores negociem livremente essas ações em mercados organizados.
 - Mercados organizados:
 - Bolsas de valores.



Publicly Traded Companies

- IPO: (OPA)
 - Oferta Pública de Ações:
 - Primeira emissão de ações destinada ao público em geral, que não pode ser confundida com emissão primária de ações;
 - Ações e Títulos:
 - Oferta pública de ambos são tipicamente introduzidas por meio de bancos de investimento, os quais estão no papel do que denominamos underwriters.



Publicly Traded Companies

○ IPO:

• Prospecto:

- Declaração finalizada de registro da venda de valores mobiliários, aprovada e aceita pelo órgão regulador;
- Neste exato momento é que o preço da oferta pública é anunciado.



Publicly Traded Companies

○ IPO:

● Compromisso firme:

- Em um arranjo típico de *underwriting*, os bancos de investimento compram os valores mobiliários da empresa emissora e os revende ao público;
- A emissora vende os valores aos bancos de investimento por um preço de oferta menor.



IPO

- Os bancos de investimento gerenciam as emissões de novos valores mobiliários ao público:
 - Oferecem a investidores interessados;
 - Organizam road shows pelo país para tornar pública a oferta iminente;
 - Book:
 - Indicação de interesse de compra por investidores.
 - Book Buiding:
 - Processo de agregação dos potenciais investidores.



IPO

- Objetivo desses expedientes de IPO:
 - Fornecer informação ao banco de investimento sobre:
 - Preços;
 - *Insights* sobre a demanda;
 - Número de ações a serem ofertadas;
 - Fornecer perspectiva sobre a emissora e seus concorrentes;
 - Em mercados mobiliários organizados, o papel da informação é fundamental.



IPO

- Custos envolvidos nos IPO's:
 - Em média, em torno de 7% dos fundos levantados;
 - Subavaliação do preço na oferta pública é outra fonte de custos de emissão, pois esse retorno vai para quem compra e vende essas ações em mercado.



IPO

- Características usuais:
 - Preço de oferta subavaliado;
 - Retorno elevado até o final do primeiro dia de negociação ou da primeira semana;
 - Pode ocorrer queda no preço de negociação em face do preço de oferta;
 - Bancos de investimento vendem as ações que adquiriram dessas empresas com perdas em mercados secundários.



IPO

○ Perspectiva padrão:

- Empiricamente, não tem sido um bom investimento de longo prazo;
- Gráficos na página 61:
 - Média brasileira:
 - Um retorno médio de 30% no fechamento do primeiro dia de negociações.



Negociação de Valores Mobiliários

- Tipos de mercados:
 - Procura direta:
 - São os mercados menos organizados, pois compradores e vendedores devem encontrar-se diretamente para realizarem as trocas;
 - Venda de bens por meio de anúncios em jornais ou locais específicos.



Negociação de Valores Mobiliários

○ Tipos de mercados:

● Mercados de corretagem:

- Negociação de um bem específico é bem ativa;
- Os corretores oferecem os serviços de corretagem e procura para compradores e vendedores;
- Exemplo: mercado imobiliário.
- Brokers:
 - Desenvolvem conhecimento especializado e específico na avaliação dos ativos negociados no mercado.



Negociação de Valores Mobiliários

- Tipos de mercados:
 - Mercados intermediados:
 - São organizados, pois a negociação de um ativos específico cresce substancialmente;
 - Dealer: especializa-se em vários ativos, adquirindo-os para que sejam vendidos de seus estoques com lucros.
 - A grande maioria de títulos de dívida privada é vendida em operações de balcão por meio de mercados intermediários.



Negociação de Valores Mobiliários

- Tipos de mercados:
 - Mercados organizados:
 - São os mercados mais organizados e mais integrados;
 - Os negócios convergem para um único local para compra e venda de ativos;
 - Mercados de balcão e mercados organizados de valores mobiliários são mercados secundários;
 - Papel da informação é fundamental nesses mercados.

