Mercado no pós-pandemia

Mario Roberto Mariante, CNPI*

mmariante@planner.com.br

Karoline Sartin Borges

kborges@planner.com.br

Nicole Cohen

ncohen@planner.com.br

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Voltamos ao ritmo de 2007?

O mercado de capitais voltou a experimentar grande interesse por lançamentos de ações com muitos processos em análise de empresas para abertura de capital (IPOs) e ofertas secundárias (Follow-ons), lembrando um pouco a euforia de 2007, ano de pico de lançamentos. A principal motivação para esse fluxo de operações foi a melhora no cenário econômico, com a queda da taxa Selic a partir da metade de 2019 de 6,50% para 2,25% na última reunião do Copom e um nível de inflação muito baixo e mostrando estabilização neste patamar. Além disso, as ações do Fed e do Banco Central Europeu tiveram um efeito positivo sob a ótica de injeção de liquidez nos mercados, refletindo nas mais importantes bolsas do mundo, trazendo maior apetite a risco com impulso comprador de vários fundos americanos e europeus.

O ano de 2020 desenhava um cenário apropriado para um grande movimento de novas empresas na bolsa, considerando o cenário macroeconômico favorável e a expectativa de retomada do crescimento na economia brasileira. O que caminhava para ser um momento parecido com a euforia de 2007 quando 63 companhias vieram a mercado captando recursos via abertura de capital, foi parcialmente interrompido pela Covid-19 na metade de março. Alguns processos que vinham sendo preparados, em fase final de análise na CVM, foram interrompidos e transferidos para 2021.

Até julho foram computados 22 processos em análise na Comissão de Valores Mobiliários CVM, para uma futura abertura de capital. Destas empresas, 11 já tem data para a estreia na bolsa ou estão em fase avançada de estudo. A outra metade teve o processo interrompido e adiado, principalmente pelas incertezas geradas pela pandemia. Outras 7 companhias iniciaram negociações na B3 até o mês de julho.

Na tabela a seguir destacamos a posição de ofertas em análise na CVM e os estágios dos processos.

OFERTAS EM ANÁLISE - AÇÕES (IPO)

	EMISSORA	ENTRADA	CÓDIGO	SITUAÇÃO
1	IGUA SANEAMENTO S.A.	23/08/2019	X	Interrompida até:10/09/2020
2	VAMOS LOCAÇÃO DE CAMINHÕES, MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS S.A.	31/01/2020	X	Interrompida até:03/12/2020
3	ALLIED TECNOLOGIA S.A.	06/02/2020	X	Interrompida até:05/01/2021
4	CANOPUS HOLDING S.A.	07/02/2020	X	Interrompida até:07/01/2021
5	LOJAS QUERO-QUERO S.A.	11/02/2020	LJQQ3	Prev.inicio na B3 - 10/08/2020
6	BBM LOGÍSTICA S.A.	17/02/2020	X	Interrompida até:06/01/2021
7	ALMEIDA JUNIOR SHOPPING CENTERS S.A.	17/02/2020	X	Interrompida até:06/01/2021
8	PET CENTER COMÉRCIO E PARTICIPAÇÕES S.A.	19/02/2020	ND	Em processo
9	PACAEMBU CONSTRUTORA S.A.	20/02/2020	X	Interrompida até:04/01/2021
10	ONE INNOVATION EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A.	20/02/2020	ND	Em processo
11	CURY CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	21/02/2020	X	Interrompida até:05/01/2021
12	GRUPO DE MODA SOMA S.A.	28/02/2020	GSOM3	Prev. Inicio na B3 - 31/07/2020
13	YOU INC INCORPORADORA E PARTICIPAÇÕES S.A.	28/02/2020	YOUC3	Prev. Inciio na B3- 05/08/2020
14	ALPHAVILLE URBANISMO S.A.	02/03/2020	X	Interrompida até:05/01/2021
15	TRACK & FIELD CO S.A.	03/03/2020	X	Interrompida até:06/01/2021
16	BOA VISTA SERVIÇOS S.A.	28/02/2020	X	Interrompida até:06/01/2021
17	RIVA 9 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	04/03/2020	RIVA3	Prev.inicio na B3 - 30/07/2020
18	EMPREENDIMENTOS PAGUE MENOS SA	25/06/2020	X	Em processo
19	D1000 VAREJO FARMA PARTICIPAÇÕES S.A.	04/03/2020	DMVF3	Prev. Inciio na B3- 10/08/2020
20	LAVVI EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	08/07/2020	X	Em processo
21	2W ENERGIA S.A.	17/07/2020	X	Em processo
22	NORTIS INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	21/07/2020	X	Em processo

Fonte: CVM

Observação:

- A Direcional Engenharia informou o pedido de cancelamento a operação de IPO de sua subsidiária, RIVA 9 Empreendimentos Imobiliários S.A., cuja abertura estava prevista para o próximo dia 30 (sexta-feira).

- A Cyrela pediu a retomada do processo de abertura da Cury construtora e Incorporadora, dias atrás.

A decisão da Direcional Engenharia alegando condições de mercado chama a atenção para outras empresas do setor que estão a caminho da bolsa.

A pandemia apenas atrasou os processos em andamento

Antes da pandemia em março, as projeções para o PIB brasileiro eram otimistas e as perspectivas setoriais permitiam uma programação de novos investimentos para acompanhar a esperada retomada da economia brasileira. Os investimentos programados passavam pela capitalização no mercado para um bom número de empresas. Não fosse a pandemia, o mercado de capitais teria experimentado uma forte entrada de novas empresas até esse momento.

Dentre as empresas que vieram a mercado neste ano, destaque positivo para a Locaweb, empresa que se beneficiou com a rápida expansão do e-commerce, com valorização expressiva desde seu início na B3 em fevereiro, chamando a atenção de grandes fundos estrangeiros para posicionamento na ação.

Empresa	Código na B3	Setor	Inicio de Neg. na B3	Cot. Inicial Ajust) (R$/ação)	Cot. Atual (R$/ação)	Desemp. Acum. (%)	Cot./VPA (X)	Val. de Merc. Iniciio(R$ mm)	Valor de Mercado Atual (R$ mm)
Ambipar	AMBP3	Gestão Ambiental	10/07/2020	24,75	28,36	14,6	9,1	2.654,0	3.041,1
Aura 360	AURA32	Mineração	08/07/2020	815,00	835,51	2,5	3,9	3.548,5	3.637,7
Estapar	ALPK3	Transporte e Logística	14/05/2020	10,50	9,69	-7,7	2,9	2.034,6	1.877,6
Locaweb	LWSA3	Comunicação e Informática	05/02/2020	17,25	43,40	151,6	8,6	2.158,9	5.431,7
Mitre	MTRE3	Construção Civil	04/02/2020	19,30	14,56	-24,6	1,6	2.041,5	1.540,1
Moura Dubeux	MDNE3	Construção Civil	12/02/2020	19,00	11,33	-40,4	0,9	1.615,0	962,0
Priner	PRNR3	Locação de Equiptos.	14/02/2020	10,00	10,55	5,5	1,7	380,5	401,4

Fonte: Economatica e Planner Corretora

Ambiente favorável para empresas buscarem recursos via abertura de capital

O cenário macroeconômico atual, com inflação e juros baixos e com perspectivas de continuidade destes indicadores sob controle no médio prazo, abriu uma janela de oportunidades para novas empresas virem a mercado via IPO. Podemos destacar ainda outros aspectos que contribuem par uma nova onda de IPOs, como:

- Crescimento substancial no número de investidores pessoas físicas na B3 passando de 619,6 mil em 2017 para 2,65 milhões até junho deste ano. Em consequência, a liquidez média diária na B3 aumentou de R$ 12,2 bilhões em 2018 para R$ 15,2 bilhões em 2019 e neste ano, até o último pregão (14/07), a média diária foi de R$ 25,8 bilhões (*fonte: Economatica*).

- Valorização do dólar em relação ao real. Considerando que, nos últimos anos, os estrangeiros absorveram a maior parte dos lançamentos realizados, a paridade atual entre as duas moedas é mais um atrativo para a venda de papéis a estrangeiros.

- Em momentos de economia estável e sem novos fatores para atrapalhar, a bolsa brasileira tem mostrado bom desempenho e os investidores tendem a olhar o mercado de ações como alternativa de ganho no médio e longo prazo. Mesmo porque a renda fixa perdeu grande parte de sua atratividade neste novo cenário.
- Algumas operações recentes têm recebido demanda várias vezes superior aos volumes ofertados, o que evidencia um momento favorável para novas entrantes na B3.
- A capitalização através da abertura de capital tem custo baixo para as empresas e permite traçar uma curva de crescimento de longo prazo apoiada pela participação de novos acionistas.

Contudo, a história mostra que muitos casos de insucessos resultaram em pesadas perdas para seus investidores, parte pela conjuntura adversa e uma parcela atribuída ao setor de atuação e à gestão das empresas.

Neste contexto, destacamos alguns pontos que os investidores devem levar em consideração na decisão de investimento, ou buscar orientação através de profissionais especializados:

- Ter, ao menos, uma visão panorâmica do setor de atuação da empresa e as perspectivas de médio prazo. Estas perspectivas devem levar em conta, por exemplo, dependência do crescimento da economia doméstica e do mercado internacional, cadeia de suprimentos, posicionamento da empresa no segmento de atuação.

- Visualizar de uma maneira mais ampla os diferenciais da empresa (pontos fortes) e os riscos do setor e do negócio propriamente dito.

- Avaliar a competividade da empresa, seu posicionamento no setor e no segmento de atuação;

- O discurso atual, praticamente em todos os setores, leva em conta a o nível de automação e transformação digital. É importante entender o grau de dependência das companhias para continuarem competitivas neste novo ambiente de mercado.

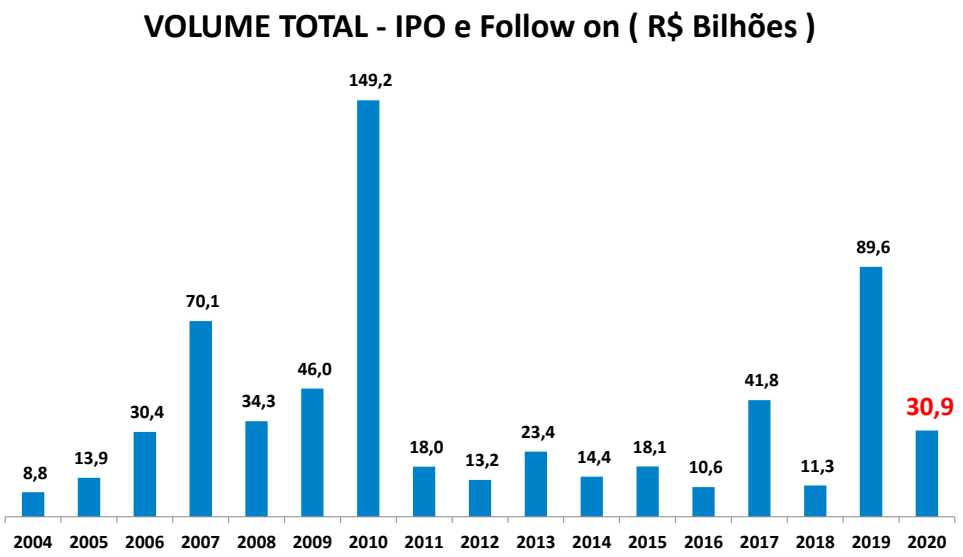
- E sempre recomendado comparar os principais múltiplos de retorno esperados pela nova empresas com as “peers” do setor, lembrando que para empresas novatas é natural o mercado exigir um desconto nos indicadores.

- Outro ponto relevante a ser observado é a perenidade ou não do negócio da empresa. A rápida transformação tecnológica que vivemos irá exigir cada vez a busca de outros campos de oportunidades e adaptação a uma nova realidade, o que se aplica a grande número de empresas.

- É importante entender e acompanhar na fase subsequente, a destinação dos recursos captados e seu efeito sobre os resultados. Temos exemplos de companhias que vieram a mercado recentemente e já mostraram grande potencial de crescimento orgânico e via aquisições: Exemplos: Hapvida e a NotreDame Intermédica e outras que vieram e anos anteriores e que usam o mercado para a expansão de seus negócios e não somente para pagamento de dívidas.

Volumes captados no longo prazo:

No gráfico, numa visão de prazo mais longo, fica claro o longo período em que o mercado de capitais não conseguiu atrair o interesse para novas operações, claramente relacionado ao momento político e cenário macroeconômico desanimador. Vale lembrar que empresas tradicionais de mercado optaram pelo fechamento de capital, neste período.

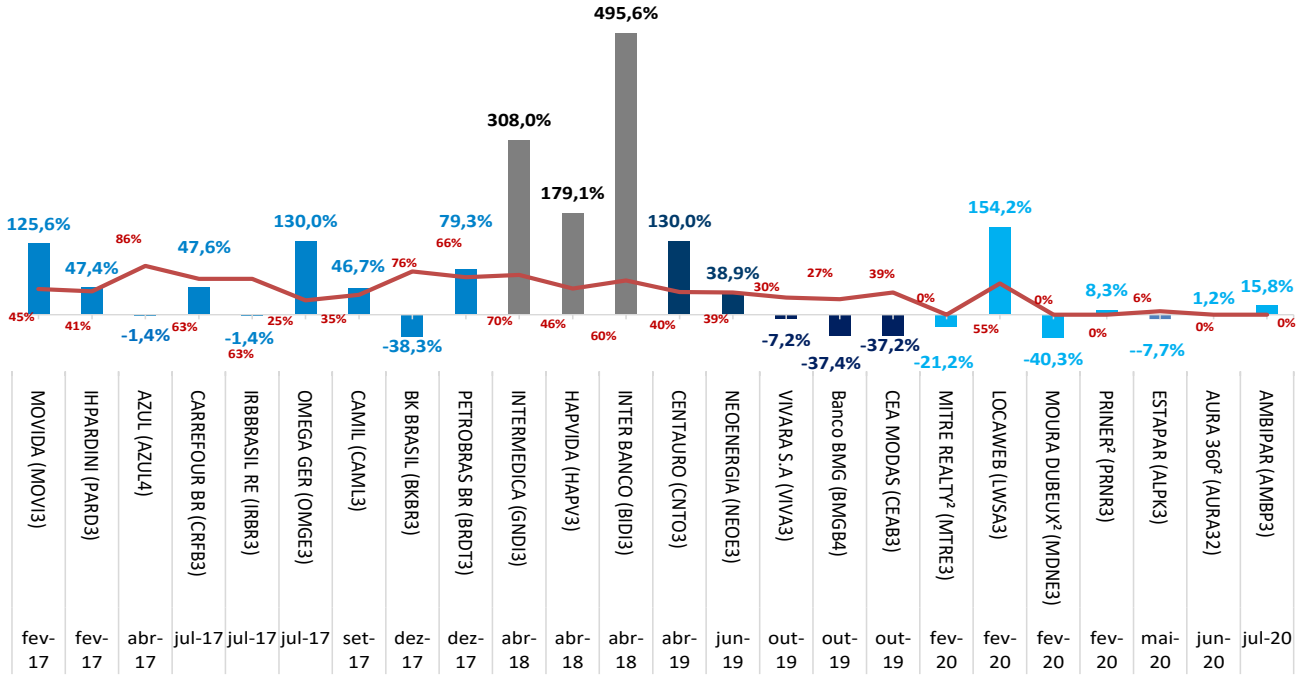


Fonte: B3 - Em 2020: acumulado até junho

2020 pode ser o início de uma mudança. No gráfico a seguir é possível destacar quem teve sucesso nos últimos IPOs?

Olhamos para 2017 até 2020: O gráfico a seguir nos mostra que de uma relação de 24 companhias, 7 tiveram valorização acima de 100% desde o IPO e 9 delas estão no negativo. O destaque positivo foi para Banco Inter (+496%), Intermédia (308%), Hapvida (179%) e Locaweb (154%). Observamos também que os investidores estrangeiros participaram ativamente das ofertas primárias, enquanto saiam do mercado secundário.

Valorização desde o IPO (2017 à 2020) x Participação de estrangeiros



Fonte: Planner Corretora

Valorização das empresas desde o IPO (2017 à 2020)

Início das Negociações	Empresas	Preço Inicial Ajust.	Preço 27/07/20	Valorização	Participação de varejo	Participação institucional	Participação de estrangeiro
fev-17	MOVIDA (MOVI3)	R$ 7,02	R$ 15,83	**125,6%**	9%	31%	**45%**
fev-17	IHPARDINI (PARD3)	R$ 17,20	R$ 25,35	**47,4%**	10%	48%	**41%**
abr-17	AZUL (AZUL4)	R$ 21,00	R$ 20,71	**-1,4%**	6%	8%	**86%**
jul-17	CARREFOUR BR (CRFB3)	R$ 14,48	R$ 21,36	**47,6%**	5%	32%	**63%**
jul-17	IRBBRASIL RE (IRBR3)	R$ 8,29	R$ 8,17	**-1,4%**	10%	27%	**63%**
jul-17	OMEGA GER (OMGE3)	R$ 15,52	R$ 35,69	**130,0%**	4%	59%	**25%**
set-17	CAMIL (CAML3)	R$ 8,44	R$ 12,38	**46,7%**	9%	55%	**35%**
dez-17	BK BRASIL (BKBR3)	R$ 17,89	R$ 11,04	**-38,3%**	10%	14%	**76%**
dez-17	PETROBRAS BR (BRDT3)	R$ 12,79	R$ 22,92	**79,3%**	10%	24%	**66%**
abr-18	INTERMEDICA (GNDI3)	R$ 16,42	R$ 67,01	**308,0%**	9%	21%	**70%**
abr-18	HAPVIDA (HAPV3)	R$ 23,16	R$ 64,62	**179,1%**	10%	44%	**46%**
abr-18	INTER BANCO (BIDI3)	R$ 3,02	R$ 18,01	**495,6%**	12%	28%	**60%**
abr-19	CENTAURO (CNTO3)	R$ 12,50	R$ 28,75	**130,0%**	10%	50%	**40%**
jun-19	NEOENERGIA (NEOE3)	R$ 15,41	R$ 21,40	**38,9%**	16%	43%	**39%**
out-19	VIVARA S.A (VIVA3)	R$ 24,66	R$ 22,88	**-7,2%**	13%	56%	**30%**
out-19	Banco BMG (BMGB4)	R$ 8,31	R$ 5,20	**-37,4%**	10%	61%	**27%**
out-19	CEA MODAS (CEAB3)	R$ 16,27	R$ 10,22	**-37,2%**	10%	51%	**39%**
fev-20	MITRE REALTY² (MTRE3)	R$ 19,30	R$ 15,20	**-21,2%**	-	-	**-**
fev-20	LOCAWEB (LWSA3)	R$ 17,25	R$ 43,85	**154,2%**	10%	33%	**55%**
fev-20	MOURA DUBEUX² (MDNE3)	R$ 19,00	R$ 11,34	**-40,3%**	-	-	**-**
fev-20	PRINER² (PRNR3)	R$ 10,00	R$ 10,83	**8,3%**	-	-	**-**
mai-20	ESTAPAR (ALPK3)	R$ 10,50	R$ 9,69	**-7,7%**	10%	44%	**6%**
jun-20	AURA 360² (AURA32)	R$ 820,00	R$ 830,00	**1,2%**	-	-	**-**
jul-20	AMBIPAR (AMBP3)	R$ 24,75	R$ 28,66	**15,8%**	-	-	**-**

Fonte: B3, Economatica e Planner Corretora

Pontos de atenção:

A história mostra que excesso de euforia pode resultar em perdas gigantescas

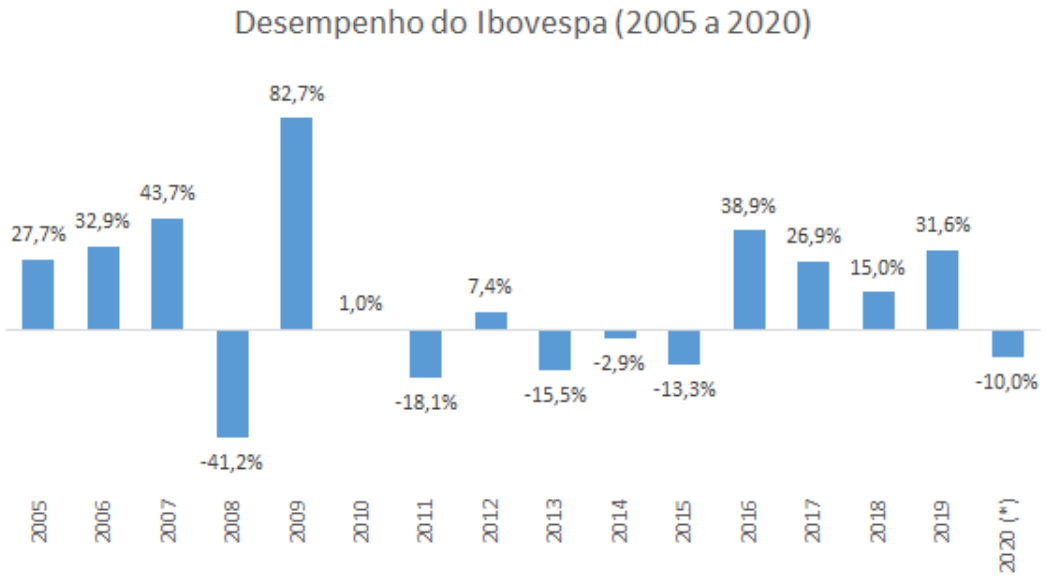
A entrada na bolsa e a capitalização não é garantia de sucesso para as empresas e nem para os investidores. A história mostra que, a despeito de momentos distintos na economia e na política o *boom* no mercado de capitais em 2007 trouxe muitas alegrias, mas também muitas decepções para os investidores.

Em 2007, a conjuntura econômica estava favorável e o mercado vinha de um longo período de poucos lançamentos novos e, além disso, o capital estrangeiro mostrava bastante apetite pelas ações brasileiras num momento em que havia uma crise de crédito nos mercados europeu e norte americano, que explodiria no ano seguinte.

O ambiente favorável atraiu muitas empresas para o mercado de capitais, ainda que parte delas não estivesse bem preparada para uma mudança profunda de comportamento e novos desafios. O maior exemplo foi observado no setor imobiliário que chegou a ter mais de 20 companhias listadas na bolsa, se consideradas também as corretoras de imóveis. Em poucos anos o otimismo exagerado não se confirmou e a maioria das incorporadoras e construtoras amargou grandes prejuízos, iniciando-se um processo de consolidação e algumas sendo absorvidas por outras menos afetadas.

Nos anos seguintes, outros setores também tiveram problemas com negócios que não corresponderam às expectativas, levando investidores a grandes prejuízos na bolsa. O fato mais marcante aconteceu com as empresas "X" (OGX, MMX, LLX, OSX). A experiência negativa aliada a uma degradação da economia, afastou os investidores estrangeiros que são os principais compradores de IPOs no Brasil.

E importante destacar que os investidores estrangeiros retiraram grande parte de recursos da B3 a partir do início de 2018 e o retorno somente aconteceu quando foi decidido o 2º turno da eleição presidencial. Foi neste momento em que da bolsa ganhou fôlego e o Ibovespa voltou a subir firme.

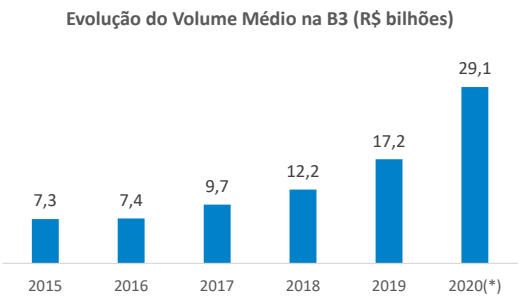


2020 (*) – até o dia 28/07

A dura escalada da economia brasileira nos últimos anos no sentido da retomada do crescimento, com níveis baixos de inflação e juros decrescentes e podendo visualizar uma retomada do mercado de trabalho, encontrou uma grande barreira em março/2020, chamada Covid-19.

O ano de 2020 desenhava um cenário bastante apropriado para um grande movimento de novas empresas na bolsa, considerando que o cenário econômico vinha permitindo traçar perspectivas positivas para um prazo mais longo. Mesmo assim, a reação do mercado tem sido positiva, o que nos leva a crer que no pós-pandemia a bolsa poderá receber uma nova injeção de ânimo.

No gráfico abaixo está claro que a B3 assumiu outro patamar de volume negociado, o que abre um leque de oportunidades para novas e boas empresas entrarem neste mercado.



Fonte: B3

É importante ressaltar que a recuperação do mercado acontece sem a presença firme de investidores estrangeiros, que até o dia 23/07 contabilizavam uma retirada liquida de R$ 68,9 bilhões a B3.

Fluxo de capital estrangeiro - Sem IPOs e Follow on

	23/7/20	Mês	Ano
Saldo	(267,5)	(4.507,7)	(68.863,6)

Fonte: B3 e Planner Corretora

Fluxo de capital estrangeiro- Com IPOs e Follow on

	23/7/20	Ano
Saldo Mercado Secundário	(267,5)	(81.012,3)
Ofertas Públicas		12.148,7
Saldo		**(68.863,6)**

Parâmetros do Rating da Ação
Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:
Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

Karoline Borges
kborges@plannercorretora.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.
As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.
Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:
O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus títulos mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.