



Fernanda Gomes da Costa Lima

Casamento ou aventura? Empréstimos entre firmas e coordenadores em ofertas públicas iniciais de ações

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-Rio.

Orientador: Walter Novaes

Rio de Janeiro, março de 2009



Fernanda Gomes da Costa Lima

Casamento ou aventura? Empréstimos entre firmas e coordenadores em ofertas públicas iniciais de ações

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

Walter Novaes
Orientador
PUC-Rio

João Manoel Pinho de Mello
PUC-Rio

Ricardo Pereira Câmara Leal
COPPEAD/UFRJ

Nizar Messari
Coordenador(a) Setorial do Centro de Ciências Sociais - PUC-Rio

Rio de Janeiro, 17 de março de 2009

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, da autora e do orientador.

Fernanda Gomes da Costa Lima

Graduou-se em Economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro em Dezembro de 2006

Ficha Catalográfica

Lima, Fernanda Gomes da Costa

Casamento ou aventura? **Empréstimos entre firmas e coordenadores em ofertas públicas iniciais de ações** / Fernanda Gomes da Costa Lima; orientador: Walter Novaes – Rio de Janeiro: PUC-Rio. Departamento de Economia. 2009.

43f.;30cm

Dissertação (Mestrado em Economia) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2009.

Inclui referências bibliográficas.

1. Economia - Teses. 2. Ofertas Públicas Iniciais de Ações (IPOs), 3. . Empréstimos pré-IPO, 4. Bancos Coordenadores 5. Relacionamento entre firmas e bancos.. I. Novaes, Walter . II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Economia. III. Título.

CDD 330

Agradecimentos

Ao meu orientador, por todo tempo e dedicação dispensados.
À minha família, pelo constante apoio às minhas escolhas e pelo longo investimento em minha educação.

Resumo

Lima, Fernanda Gomes da Costa. Casamento ou aventura? **Empréstimos entre firmas e coordenadores em ofertas públicas iniciais de ações**. Rio de Janeiro, 2009. 43p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Nas ofertas públicas iniciais de ações no Brasil realizadas entre 2004 e 2008, os bancos coordenadores frequentemente proveram empréstimos às firmas emissoras no ano anterior à oferta. Levantam-se duas hipóteses para a existência desses empréstimos. Eles podem ser utilizados pelos bancos como investimento em relacionamento de longo prazo com a firma emissora, ou podem ser utilizados para inflar as atividades das firmas, a fim de obter melhores termos na oferta. Os dados de uma amostra de 90 ofertas iniciais são consistentes com a segunda hipótese. Na presença desses empréstimos, os coordenadores cobram comissões 3,1 pontos percentuais maiores e reduzem o esforço de venda das ações, o que reduz a revisão do preço de oferta em 45 pontos percentuais.

Palavras-chave

Ofertas Públicas Iniciais. Bancos coordenadores. Empréstimos pré-IPO. Relacionamento entre firmas e bancos

Abstract

Lima, Fernanda Gomes da Costa. Casamento ou aventura? **Empréstimos entre firmas e coordenadores em ofertas públicas iniciais de ações**. Rio de Janeiro, 2009. 43p. MSc Dissertation - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Underwriters have frequently provided loans for their client-issuers during the most recent Brazilian IPO wave (2004-2008). This paper investigates two hypotheses for this phenomenon. Underwriters could be using these loans either to build relationships or to help the firms to boost their results and balance sheets aiming better offer prices. The evidence from a sample of 90 IPOs corroborates the second hypothesis. IPOs with loans between issuers and underwriters originated 12 months before the offer date are charged with an underwriter fee 310 bps higher than average and a 45 percentage points lower offer price revision

Keywords

Initial public offerings. Underwriters. Pre-IPO financing. Bank client relationship

Sumário

1 Introdução	8
2 Descrição da amostra	13
2.1. Base de dados	13
2.2. Estatísticas descritivas	14
3 Análise das comissões pagas aos coordenadores do IPO	18
3.1. Comissões e empréstimos pré-IPO	18
3.2. Análise multivariada	19
3.3. Resultados	22
4 Análise do esforço do coordenador	24
4.1. Esforço e empréstimos pré-IPO	24
4.2. Análise multivariada	26
4.3. Resultados	28
5 Conclusão	32
6 Bibliografia	33
7 Tabelas	35