

economia

Bolsa brasileira volta a registrar um IPO após cinco anos

Estreia da Compass na B3 ocorreu na última segunda; mercado ainda vê retomada distante

/ MERCADO FINANCEIRO

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

Nesta semana, a B3 voltou a registrar uma abertura de capital após quase cinco anos sem novos IPOs. A estreia da Compass, plataforma de gás natural do grupo Cosan, ocorreu na última segunda-feira e encerrou o maior jejum de ofertas públicas iniciais da Bolsa brasileira em mais de quatro décadas.

A operação movimentou cerca de R\$ 3,2 bilhões e levou a companhia ao Novo Mercado da B3 sob o ticker PASS3. O movimento reacendeu discussões sobre uma possível retomada do mercado de capitais brasileiro, embora analistas ainda avaliem o cenário com cautela.

O longo intervalo sem IPOs esteve diretamente ligado à combinação de juros elevados, inflação persistente e desaceleração econômica observada desde o período pós-pandemia. Depois da onda de aberturas de capital registrada entre 2020 e 2021 - quando mais de 70 empresas estrearam na Bolsa brasileira em meio ao ambiente de liquidez global e Selic em mínimas históricas - o mercado mudou rapidamente de direção com a alta mundial das taxas de juros, reduzindo o apetite por renda variável.

Para o head de renda variável da Faz Capital, Alexandre Pletes, o ambiente macroeconômico pra-

ticamente inviabilizou novas ofertas nos últimos anos. “O mercado brasileiro entrou num ciclo de alta de juros, e esse capital fica muito disputado com a renda fixa. Não é uma temporada boa de IPOs quando os juros estão nesse patamar”, afirma.

Segundo ele, o investidor passou a exigir retornos maiores para assumir risco em Bolsa, enquanto títulos de renda fixa ofereciam ganhos elevados com menor volatilidade. Isso reduziu o interesse tanto de empresas quanto dos próprios investidores pelas operações de abertura de capital.

Além disso, o desempenho ruim de muitas companhias que estrearam na Bolsa durante o boom de 2020 e 2021 deixou marcas no mercado. Boa parte dessas empresas estava em estágio acelerado de crescimento e dependia fortemente de capital externo para sustentar expansão. Com a mudança brusca do cenário econômico, vieram dificuldades de financiamento, revisão de expectativas e forte desvalorização das ações. “Ficou essa máxima de que entrar em IPO é um mau negócio aqui no Brasil”, diz Pletes.

Já o coordenador do MBA em Gestão Financeira da Fundação Getúlio Vargas, Ricardo Teixeira, avalia que o apagão dos IPOs também reflete um período de crescimento econômico abaixo do esperado no Brasil e no exterior. “O principal fator foi um crescimento aquém do esperado, que reduziu o

Retomada ainda deve ser seletiva

Apesar do simbolismo da operação, especialistas ainda não enxergam uma retomada consistente do mercado de IPOs no curto prazo. “Eu acho que foi um ponto muito específico da Compass, muito ligado à necessidade de redução de alavancagem do grupo econômico”, afirma Pletes.

Para ele, um movimento mais

amplo dependeria não apenas de juros abaixo de dois dígitos, mas também de maior previsibilidade fiscal e melhora das perspectivas econômicas do País. “Enquanto os juros reais permanecerem elevados, a renda fixa tende a continuar competindo diretamente com a Bolsa pelo capital dos investidores”, conclui.



DIVULGAÇÃO/B3/JC

Jejum esteve ligado à combinação de juros elevados, inflação persistente e desaceleração econômica no pós-pandemia

interesse das empresas em buscar capital no mercado”, analisa.

Conforme ele, muitas companhias acabaram adiando planos de expansão depois da pandemia diante da redução da demanda e das incertezas econômicas. Apesar disso, Teixeira entende que o mercado começa a dar sinais graduais de melhora. “Com crescimento, surge novamente a necessidade de capital - e de capital mais barato, que é justamente onde o IPO faz sentido”, opina.

Mesmo considerada uma empresa sólida dentro do setor de energia, a Compass precisou enfrentar um cenário internacional turbulento para concluir sua oferta. A operação ocorreu em meio às tensões provocadas pela guerra no Oriente Médio e foi estruturada já com parte relevante da demanda previamente ancorada junto a investidores institucionais.

As ações acabaram precificadas em R\$ 28, no piso da faixa indicativa. Para analistas, o movimento mostra que, embora exista demanda para empresas consideradas resilientes, o investidor ainda exige descontos relevantes para assumir risco em renda variável. Ainda assim, a operação atraiu investidores estrangeiros relevantes, incluindo fundos soberanos e gestoras internacionais de longo prazo.

Criada em 2020, a Compass controla ativos estratégicos do setor de gás natural, como Comgás, Sulgás e Compagas, além de operações ligadas à comercialização de gás, logística e biometano. Diferentemente de muitas empresas que abriram capital no ciclo anterior, a companhia atua em um segmento de infraestrutura

com receitas mais previsíveis e geração consistente de caixa, perfil que tende a atrair investidores em períodos de juros elevados e maior aversão a risco. No primeiro trimestre deste ano, a Compass registrou lucro líquido de R\$ 382 milhões. Já o EBITDA (lucro da companhia antes dos descontos) alcançou R\$ 1,33 bilhão.

