

OPV estil Google

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

Professor del departament d'economia i empresa. Universitat Pompeu Fabra

Les últimes setmanes als mercats de valors de les empreses de la nova economia han estat marcades per dos fets fonamentals: la significativa caiguda en la valoració de les accions d'aquestes empreses i el procés d'oferta pública d'accions de Google. La nova debacle borsària de les tecnologies ha estat provocada fonamentalment per l'efecte de la desacceleració del creixement de l'economia dels Estats Units sobre els resultats de les empreses tecnològiques. El pitjor va passar dijous d'aquesta setmana amb l'anunci de Hewlett-Packard que els seus beneficis serien menys dels esperats pel mercat. Dimarts Cisco, el més gran productor d'equips per dirigir el tràfic d'informació a Internet, anunciava també que els seus beneficis no assolirien les previsions del mercat.

No obstant això, tan important com aquests moviments en els mercats borsaris dels preus de les accions tecnològiques és l'oferta pública d'accions d'una empresa que encara no cotitza als mercats financers però que és la gran esperança del sector. Em refereixo al buscador Google. El més sorprenent de

l'oferta pública d'accions de Google és el procediment elegit per fer-la. Normalment quan una empresa vol col·locar les seves accions als mercats borsaris el primer és contractar una o diverses empreses, generalment bancs d'inversió, per fer la col·locació. En general, els col·locadors reserven una quantitat d'accions per als seus clients preferencials i els seus fons d'inversió i la resta, si en queden, la venen a petits inversors. Una altra característica habitual de les col·locacions d'accions tradicionals és que el preu fixat pels col·locadors és normalment una mica inferior al preu que el mercat fixa el primer dia, amb el que es produeix el que s'anomena el *guany del primer dia*.

L'oferta pública d'accions de Google és molt diferent. En primer lloc, no hi ha

col·locadors com els tradicionals. La venda d'accions es produirà a partir d'una subhasta, de tipus holandès, a Internet. Aquest tipus de subhasta implica que tenen preferència per comprar accions aquells que ofereixen un preu de compra més alt. Per tant, s'ordenen els demandants d'accions de preu ofertat més alt a més baix i es van assignant accions fins que s'acaben totes les que es volen vendre. Un cop s'han assignat totes les accions el preu que se'n paga correspon al preu ofert per l'últim inversor que ha aconseguit accions. Per poder licitar cal donar-se d'alta a la web www.ipo.google.com. S'admeten ofertes de compra fins i tot de menys de 1.000 dòlars. Amb aquest procediment Google vol evitar que els col·locadors acaparin les accions i les ofereixin només a grans

inversors i clients. A més, Google vol fixar un preu de venda que no produeixi guanys del primer dia assegurant-se que es queda amb aquests beneficis.

Finalment, al permetre que licitin petits accionistes Google vol que les seves accions caiguin "molt repartides", com s'acostuma a dir del premi de la rifa de Nadal.

Tot i que el procediment és molt innovador no és clar si la col·locació serà un èxit. Recentment el mercat tecnològic ha estat tan malament que moltes empreses han decidit aturar les seves ofertes públiques d'accions. A més, Google s'ha enfrontat recentment a alguns problemes legals que perjudiquen la seva imatge pública. Per últim, però no més important, la forquilla de preus fixada com a previsió per a les accions (entre 108 dòlars i 135 dòlars) sembla excessivament optimista. Si la subhasta donés com a resultat un preu menor que 108 dòlars (o superior a 135, cosa que no és previsible) els inversors podran revisar les seves ofertes, i això endarrerrirà el procés i el farà més incert.