



Revista de Finanças Aplicadas

www.financasaplicadas.net

ISSN 2176-8854

ATUALIZAÇÃO BAYESIANA DE OFERTAS DE COMPRA EM
MÉTODOS EXPERIMENTAIS DE APREÇAMENTO DE OFERTAS
PÚBLICAS INICIAIS DE AÇÕES

BAYESIAN BID UPDATING IN EXPERIMENTAL IPO PRICING
METHODS

Vinício de Souza e Almeida

Professor na UFRN

Ph.D em Administração pelo COPPEAD/UFRJ

vinicio@ufrnet.br

Ricardo Pereira Câmara Leal

Professor na UFRJ

Ph.D em Administração pela UFRJ

rleal@ufrj.br

Recebido em 15/12/2016
Aprovado em 07/03/2017
Disponibilizado em 29/01/2018
Avaliado pelo sistema *double blind review*

BAYESIAN BID UPDATING IN EXPERIMENTAL IPO PRICING METHODS

OBJECTIVE

The purpose of this article was to verify whether the update of bids and investor learning differ according to three experimental versions of initial public offers (IPO) methods. Investors learn about their performance and can improve their pricing decisions in successive experimental rounds.

METHODOLOGY

A simulated trading and stock pricing environment was built with support from the Zurich Toolbox for Readymade Economic Experiments. We simulate the methods of Dutch auction, book building and competitive IPO. The participants are undergraduate and graduate students from a large public university in Brazil and professionals affiliated with a large Brazilian retail bank.

RESULTS AND CONCLUSIONS

Investors are more likely to bid in the next round if they have a gain in the previous round under the Dutch auction and book building. Participants were more likely to positively update their bids with regard to their ideal bid after they were allocated in an offer under book building, but not so much under the Dutch auction and the competitive IPO. Book building was the method where learning led to gains more often.

PRACTICAL IMPLICATIONS

The evidence in the bids update analysis suggests that learning occurs according to the Bayesian update and not according to the naive update in the book building. This is consistent with the fact that book building is the most widely used IPO method in the largest world markets, which supports its widespread application, despite criticism of the method.

KEYWORDS

IPO pricing methods, Bayesian updating, book building, competitive IPO, auction

ATUALIZAÇÃO BAYESIANA DE OFERTAS DE COMPRA EM MÉTODOS EXPERIMENTAIS DE APREÇAMENTO DE OFERTAS PÚBLICAS INICIAIS DE AÇÕES

OBJETIVO

O objetivo deste artigo foi verificar se a atualização de ofertas de compras (bids) e a aprendizagem dos investidores diferem de acordo com três versões experimentais de métodos de ofertas públicas iniciais de ações ou initial public offers (IPOs). Os investidores aprendem sobre seu desempenho e podem melhorar suas decisões de preços em sucessivas rodadas experimentais.

METODOLOGIA

Foi construído um ambiente simulado de negociação e apreçamento de ações com apoio do Zurich Toolbox for Readymade Economic Experiments. Simulamos os métodos de leilão holandês, book building e IPO competitivo. Os participantes são alunos de graduação e pós-graduação de uma grande universidade pública do Brasil e profissionais afiliados a uma grande instituição bancária de varejo brasileira.

RESULTADOS E CONCLUSÕES

Os investidores são mais propensos a fazer um bid na rodada seguinte se tiverem um ganho na rodada anterior sob o leilão holandês e book building. Os participantes foram mais propensos a atualizar positivamente seus bids no que diz respeito ao seu bid ideal depois de terem sido alocados em uma oferta sob book building, mas não tanto sob o leilão holandês e o IPO competitivo. Book building foi o método onde a aprendizagem levou a ganhos com mais frequência.

IMPLICAÇÕES PRÁTICAS

A evidência na análise de atualização de bids sugere que a aprendizagem ocorre de acordo com a atualização Bayesiana e não de acordo com a atualização ingênua no book building. Isto é consistente com o fato do book building ser o método IPO mais utilizado nos maiores mercados do mundo, o que sustenta sua aplicação generalizada, apesar das críticas ao método.

PALAVRAS-CHAVE

apreçamento em IPO, atualização Bayesiana, book building, IPO competitivo, leilão