

Diminuindo incertezas...

Rafael Cintra
Research

- **Tipos de Investimentos**
- **Análise de equities**
 - Análise Fundamentalista x Análise Grafista
 - Análise macroeconômica
 - Análise setorial
 - ***Análise de empresa***
- **Metodologias de Avaliação**
 - DCF – Fluxo de Caixa Descontado
 - Múltiplos
 - Outros – Net Asset Value, modelo de dividendos etc.
- **Rotinas e ‘produtos’ do Research**

Por que investir em bolsa?

Diversificação e ...

- **Renda Fixa**

- Tradição brasileira devido à inflação e/ou aos elevados juros no passado
- Títulos públicos (deficit fiscal) e o 'novo' mercado de títulos privados
- Remuneração pré estabelecida: baixa volatilidade
- Aplicações conservadoras

- **Renda Variável**

- Bolsa não é cassino ! Nem loteria...
- Ação = pequena parcela de uma empresa
- Que tipo de negócio você teria ?
- De quem você seria sócio ?

... maior retorno esperado no médio e longo prazo.

Grafista x Fundamentalista

Visões diferentes...

- **Grafista**

- Decisão de investimento baseada em gráficos
- Assume que o mercado tende a se comportar de forma padronizada: *psicologia?*
- Cálculos estatísticos sobre comportamentos históricos
- Útil para calls de curto prazo

- **Fundamentalista**

- Decisão de investimento baseada nos 'fundamentos' da empresa
- Valor relativo calculado com base em receita, lucro, patrimônio ...
- Valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros
- No limite, é o valor REAL dos ativos

... mas que até podem ser usadas em conjunto.

Análise Fundamentalista

'Fundamentos' a serem analisados

Ambiente Macroeconômico	Panorama Setorial (Merc. Interno e Externo)	Análise da Empresa
<ul style="list-style-type: none"> • Nível de Atividade <ul style="list-style-type: none"> – PIB, emprego, renda • Inflação <ul style="list-style-type: none"> – Preço dos ativos, Poder de Compra • Taxa de Juros <ul style="list-style-type: none"> – Custo de oportunidade (renda fixa), crescimento do mercado • Taxa de câmbio <ul style="list-style-type: none"> – Preço dos ativos, competitividade no mercado global 	<ul style="list-style-type: none"> • Tamanho e Faturamento • Dados relativos (per capita, relação histórica, comparação com outros países) • Capacidade Instalada • Concorrência e Diferenciais competitivos • Tecnologia • Importação e Exportação • Novos produtos / novos entrantes / barreiras de entrada 	<ul style="list-style-type: none"> • Análise histórica do desempenho econômico-financeiro <ul style="list-style-type: none"> – Balanço – Demonstrativo de Resultados – Fluxo de Caixa

Análise macroeconômica

Ambiente macro é o primeiro determinante do valor das empresas

	Taxa de Juros	Taxa de Câmbio	Inflação	Petróleo	Commodities Agrícola
Instituições Financeiras	+++	++	+++	■	+
Transporte Aéreo	+	+++	+	+++	■
Petroquímico	+	+++	+	+++	■
Siderurgia	++	+++	++	■	■
Agronegócio	++	+++	+	■	+++
Alimentos	+	++	++	■	++
Consumo / Varejo	+++	+	+++	■	+
Saúde & Educação	+	■	+++	■	■

+++ Afeta Muito ++ Afeta Médio + Afeta Pouco – Não Afeta

Análise Setorial

Estudo mais aprofundado da dinâmica do setor

• Demanda

- Informações ABSOLUTAS sobre o mercado: Tamanho (volume) / Faturamento (total)
- Informações RELATIVAS: Pop. – dados per capita; Tempo – rel. histórica; Espaço – outros países
- Novas Tendências e usos
- Mercado Externo: Exportação
- Estimativa de potencial de crescimento do mercado

• Oferta

- Estrutura do Mercado (monopolista, oligopolista....)
- Players do Mercado
- “Capacidade Instalada” / Disponibilidade de Recursos “Matéria Prima”
- Diferenciais competitivos
- Novos Produtos / Novos Entrantes / Barreiras de entrada /
- Mercado Externo: Importação
- Equilíbrios/Desequilíbrios com demanda => PREÇO

**Comparações
intra-setoriais !**

Análise de empresas

Principais pontos na análise financeira

Balanco Patrimonial	Demonstrativo de Resultados (DRE)	Fluxo de Caixa
ATIVO <ul style="list-style-type: none"> • Caixa e Aplicações Financeiras • K giro (clientes, estoque) • Imobilizado 	<ul style="list-style-type: none"> • Receita Líquida • Custos • <i>Lucro Bruto</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • EBITDA • Atividades de Investimento • Atividades de Financiamento • Aumento / Diminuição das Disponibilidades
PASSIVO <ul style="list-style-type: none"> • K giro (fornecedores, outros) • Endividamento (Curto Prazo e Longo Prazo) • Contingências (Fiscais, Tributárias, Trabalhistas) • Patrimônio Líquido (PL) 	<ul style="list-style-type: none"> • Despesas Operacionais • <i>Lucro Operacional</i> • Despesas Financeiras • LAIR • Impostos • <i>Lucro Líquido</i> 	

- Esses itens não devem ser analisados separadamente, mas sim em relação aos anos anteriores (crescimento) - análise horizontal - e entre si (margens, liquidez, capital de giro, etc.) - análise vertical
- Além disso, deve-se comparar esses números com o de outras empresas do setor

DCF - Cálculo do valor justo

Premissa básica da análise fundamentalista é que o valor justo das ações de uma empresa se define pelo valor presente de seus fluxos de caixa futuros

- Cálculo do valor intrínseco de um ativo com base na avaliação dos números da empresa e suas projeções
- Possui como principal instrumento o FCD (Fluxo de Caixa Descontado)



- **O valor presente dos fluxos projetados representa o “Valor da Empresa”**
- **Deste valor é deduzida a dívida líquida, chegando-se no “Valor de Mercado”**
- **Dividindo-se pela quantidade de ações, chega-se no “Valor Justo” da ação**

Múltiplos

Valor relativo: dados concretos, mas análise limitada.

- **Relação de preço / indicador da empresa**
 - Método mais intuitivo
 - Regra de três
 - É estático
- **Indicadores operacionais**
 - Reservas naturais
 - Capacidade instalada
 - Volume transacionado
- **Indicadores Financeiros**
 - Faturamento: Price / Sales
 - Ebitda: FV / Ebitda (VE / Lajida)
 - Lucro líquido: P / E (P / L)
 - Patrimônio líquido: P / BV (P/VPA)
 - Ativo: Price / Assets
 - Price / Anything

Pesquisa

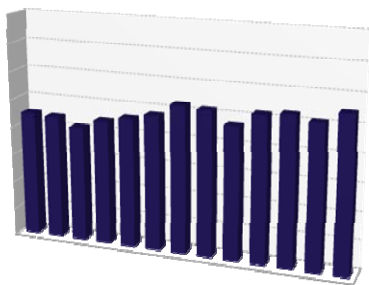
Informações, fontes

Informações da Empresa	Informações Setoriais	Informações Macroeconômicas
<p>Informações divulgadas pela própria empresa: balanços, apresentações, <i>press releases</i>, etc.</p> <p>Visitas e conversas telefônicas com os administradores da empresa</p>	<p>Participação em seminários e palestras</p> <p>Associações e Federações Setoriais</p>	<p>Relatórios das consultorias político-econômicas do mercado brasileiro</p> <p>Órgãos do Governo</p>

Além das fontes citadas acima, jornais, revistas e agências de informações on-line são boas fontes de informação para o dia-a-dia...

... quando é necessária uma rápida resposta: *compra ou vende?*

“Retomada da demanda mundial por carne de frango”



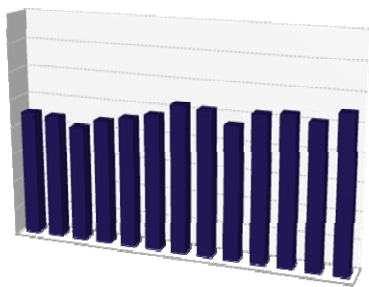
Exportações Brasil - 1T08

+18% em volume;

+59% em receita

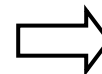
... quando é necessária uma rápida reposição: *compra ou vende?*

“Retomada da demanda mundial por carne de frango”



Exportações Brasil - 1T08

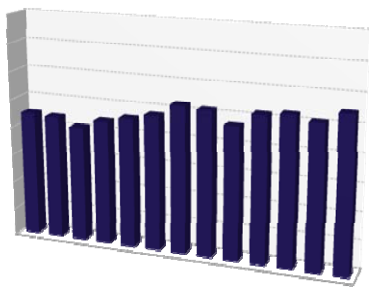
+18% em volume;
+59% em receita



Empresas brasileiras têm condições de aumentar a produção e manter baixos custos

... quando é necessária uma rápida reposta: *compra ou vende?*

“Retomada da demanda mundial por carne de frango”



Exportações Brasil - 1T08

+18% em volume;
+59% em receita



Empresas brasileiras têm condições de aumentar a produção e manter baixos custos



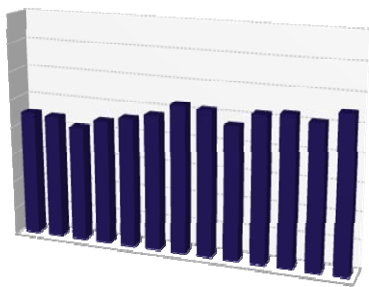
Pontos de Atenção



- Preços dos grãos estão subindo fortemente
- Barreiras sanitárias

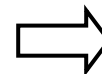
... quando é necessária uma rápida reposta: *compra ou vende?*

“Retomada da demanda mundial por carne de frango”



Exportações Brasil - 1T08

+18% em volume;
+59% em receita



Empresas brasileiras têm condições de aumentar a produção e manter baixos custos



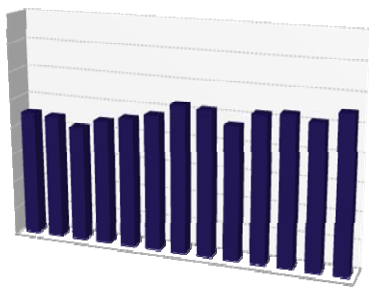
Diversificação das atividades é importante para mitigar esses riscos



- Preços dos grãos estão subindo fortemente
- Barreiras sanitárias

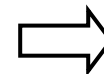
... quando é necessária uma rápida reposta: *compra ou vende?*

“Retomada da demanda mundial por carne de frango”



Exportações Brasil - 1T08

+18% em volume;
+59% em receita



Empresas brasileiras têm condições de aumentar a produção e manter baixos custos



COMPRE PERDIGÃO:

- Maior empresa de alimentos do Brasil
- Bom nível de governança corporativa



Diversificação das atividades é importante para mitigar esses riscos



- Preços dos grãos estão subindo fortemente
- Barreiras sanitárias

... quando é necessária uma rápida resposta: *compra ou vende?*

“Governo pode zerar tarifa de importação de trigo”



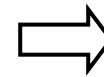
Atualmente o Brasil é grande dependente do trigo importado (2/3 do consumo)

... quando é necessária uma rápida resposta: *compra ou vende?*

“Governo pode zerar tarifa de importação de trigo”



Atualmente o Brasil é grande dependente do trigo importado (2/3 do consumo)



Em 2006 o preço do trigo subiu 38%
Em 2007 o preço do trigo subiu 55%

... quando é necessária uma rápida reposta: *compra ou vende?*

“Governo pode zerar tarifa de importação de trigo”



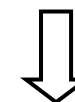
Atualmente o Brasil é grande dependente do trigo importado (2/3 do consumo)



Em 2006 o preço do trigo subiu 38%
Em 2007 o preço do trigo subiu 55%



Pontos de Atenção



- Repasse de preços ocorre em uma velocidade menor
- Argentina não está exportando

... quando é necessária uma rápida resposta: *compra ou vende?*

“Governo pode zerar tarifa de importação de trigo”



Atualmente o Brasil é grande dependente do trigo importado (2/3 do consumo)



Em 2006 o preço do trigo subiu 38%
Em 2007 o preço do trigo subiu 55%



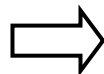
Possuir uma estrutura verticalizada e participar de toda a cadeia de adição de valor do trigo é importante



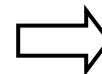
- Repasse de preços ocorre em uma velocidade menor
- Argentina não está exportando

... quando é necessária uma rápida reposta: *compra ou vende?*

“Governo pode zerar tarifa de importação de trigo”



Atualmente o Brasil é grande dependente do trigo importado (2/3 do consumo)



Em 2006 o preço do trigo subiu 38%
Em 2007 o preço do trigo subiu 55%



COMPRE M. DIAS BRANCO:

Empresa líder nacional nos segmentos de massas e biscoitos



Possuir uma estrutura verticalizada e participar de toda a cadeia de adição de valor do trigo é muito importante



- Repasse de preços ocorre em uma velocidade menor
- Argentina não está exportando

Produção de relatórios

- **Relatório diário: Equity Insights**
 - Análise do impacto das notícias do dia nas empresas analisadas
 - Carteira de Top Picks
 - Mudanças de recomendação
- **Relatório setorial**
 - Análise detalhada dos setores, com as empresas mais representativas
- **Relatório de empresa**
 - Análise de empresa, no contexto setorial
- **Comentário de resultado**
 - Análise dos resultados trimestrais das empresas
- **Flash**
- **Stock Guide**
- **Apresentações para clientes (roadshow)**

Recomendações de investimento

Lista de 'top picks'

6/5/2008

Large Caps	Ticker	Target Price	Preço Atual	Upside Potential	Dia de Inclusão	Variação Diária	Performance*
AES Tietê	GETI4	R\$ 21,25	R\$ 16,30	30,4%	18-fev-08	-0,6%	8,69%
ALL	ALLL11	R\$ 33,00	R\$ 22,74	45,1%	18-fev-08	-1,9%	11,96%
AmBev	AMBV4	R\$ 175,00	R\$ 130,71	33,9%	18-fev-08	-0,2%	1,26%
B2W	BTOW3	R\$ 96,00	R\$ 63,60	50,9%	18-fev-08	-2,8%	-4,10%
CCR Rodovias	CCRO3	R\$ 39,00	R\$ 32,40	20,4%	18-fev-08	2,9%	14,41%
Cemig	CMIG4	R\$ 50,00	R\$ 36,05	38,7%	18-fev-08	-0,8%	23,99%
CPFL Energia	CPFE3	R\$ 46,00	R\$ 40,99	12,2%	18-fev-08	-2,0%	28,29%
CSN	CSNA3	R\$ 83,00	R\$ 74,21	11,8%	18-fev-08	2,9%	23,59%
Duratex	DURA4	R\$ 62,00	R\$ 37,45	65,6%	18-fev-08	-0,9%	0,92%
Energias do Brasil	ENBR3	R\$ 37,00	R\$ 30,20	22,5%	3-mar-08	2,2%	17,61%
Itaúsa	ITSA4	R\$ 16,50	R\$ 11,11	48,5%	18-fev-08	-2,5%	23,14%
NET	NETC4	R\$ 28,00	R\$ 22,80	22,8%	18-fev-08	-4,6%	15,09%
Suzano	SUZB5	R\$ 37,00	R\$ 27,96	32,3%	18-fev-08	2,2%	5,23%

Small Caps	Ticker	Target Price	Preço Atual	Upside Potential	Dia de Inclusão	Variação Diária	Performance*
Aços Villares	AVIL3	R\$ 1,25	R\$ 1,14	9,6%	18-fev-08	0,9%	45,42%
Heringer	FHER3	R\$ 30,00	R\$ 23,00	30,4%	18-fev-08	-4,2%	7,55%
Iguatemi	IGTA3	R\$ 41,00	R\$ 25,10	63,3%	18-fev-08	-0,2%	-3,22%
M Dias Branco	MDIA3	R\$ 30,00	R\$ 24,95	20,2%	18-fev-08	-1,2%	30,27%
Totvs	TOTS3	R\$ 78,00	R\$ 59,95	30,1%	18-fev-08	4,3%	28,89%

* Performance desde o dia de inclusão

Equipe de Análise

Celso Boin Jr.
+55 11 4505 6701
cboin@linkinvestimentos.com.br

Maria Tereza Azevedo
+55 11 3073 6748
mtazevedo@linkinvestimentos.com.br

Rafael Cintra
+55 11 3073 6734
rcintra@linkinvestimentos.com.br

Leonardo Alves
+55 11 4505 6703
lalves@linkinvestimentos.com.br

David Fajkarz
+55 11 4505 6704
dfajkarz@linkinvestimentos.com.br

Leonardo Martins
+55 11 4505 6709
lmartins@linkinvestimentos.com.br

Juliana Menegatti
+55 11 3073 6734
jmenegatti@linkinvestimentos.com.br

Felipe Rocha
frocha@linkinvestimentos.com.br

Andre Tilkian
atilkian@linkinvestimentos.com.br

Paulo Fontes
pfontes@linkinvestimentos.com.br