



Ações Garantem o Futuro

O jeito Barsi de investir / acoesgarantem.com.br



Lição de casa AGF Vamos ver se vocês entenderam tudo? O exercício será corrigido em nossa última live exclusiva para alunos. Fique tranquilo, esta atividade é para fins de fixação e para estimular a pesquisa. Todas as respostas poderão ser encontradas no site de Relação com Investidores da empresa utilizada como exemplo: Klabin S.A

1) Quais as áreas de negócio e os produtos que a companhia produz?

Negócio Florestal, ou seja, além de atender à demanda de matéria-prima para as fábricas de papel da Klabin, a Unidade Florestal é a maior fornecedora brasileira de toras de madeira originadas em florestas plantadas e certificadas.

Negócio de Celulose, produzindo as fibras curtas, longas e fluff.

Negócio de Papéis, que se divide em papel cartão, papel reciclado, Kraftliner e Sack Kraft.

Negócio de Embalagens e Sacos Industriais, basicamente composto por caixa de papelão e sacos de uso industrial.

2) Descreva os produtos e cite algumas aplicações.

A Klabin atua na cadeia completa de embalagens de papelão, começando pelo plantio e manejo florestal, do qual também são comercializados toras de madeira que não irão para a produção. Em seguida, o eucalipto e o pinus são transformados em nos três tipos de celulose, que poderão ser vendidos em in natura ou seguirem para o beneficiamento. A celulose fluff é utilizada principalmente para absorventes e fraldas.

Já a fibra da celulose curta e longa servirão de matéria-prima principalmente para o papel cartão (caixas de líquidos, congelados, etc) e Kraftliner. Este último pode ser vendido ou continuar na cadeia e se transformar em caixa de papelão com boa printabilidade, com diversas aplicações, como, caixas que demandam alta resistência (eletrodomésticos).

3) Quais os principais indicadores financeiros você olharia com mais atenção na empresa e por quê?

Olharia os indicadores financeiros que excluam o efeito do endividamento. Portanto: custo caixa, Ebitda, Ebitda Ajustado e Fluxo de Caixa Livre.

4) Descreva rapidamente qual sua impressão inicial sobre a empresa e o que mudou depois de investigá-la mais a fundo.

A princípio chama a atenção o endividamento da companhia e a oscilação do seu lucro líquido. Entendendo melhor o business, conseguimos compreender que o setor em que a empresa atua trabalha alavancado, já que precisa manter seu ritmo de crescimento (orgânico ou inorgânico) e manutenção de suas plantas.



Ações Garantem o Futuro

O jeito Barsi de investir / acoesgarantem.com.br



5) Qual a prática de distribuição de proventos utilizada pela companhia?

Atribui-se aos acionistas, em cada exercício, um dividendo de no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) sobre o Lucro Líquido ajustado na forma da lei. No entanto, é uma prática comum da Klabin, muitas vezes, pagar dividendos em forma de 20% do EBITDA Ajustado. As diferentes classes de ações da Klabin possuem os mesmos direitos econômicos, e desta forma, não há diferença entre o valor pago de dividendos entre elas.

6) Qual a diferença entre as classes ON, PN e UNIT?

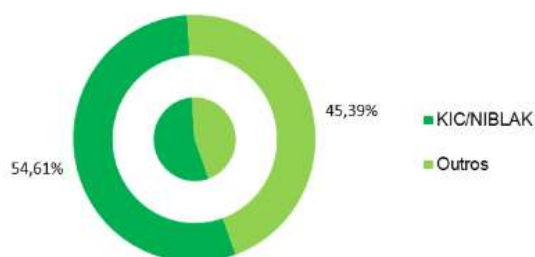
As ações ordinárias diferem-se por conferirem direito de voto nas deliberações das Assembleias Gerais, observadas as restrições legais. Ainda a todas as ações preferenciais é conferido o direito de voto restrito no caso de transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, de aprovação de contratos entre a companhia e o seu controlador ou outras sociedades, desde que sejam matéria de assembleia, de avaliação de bens que concorram para aumento de capital e de escolha de empresa especializada para determinação do valor econômico da companhia. As Units são ativos compostos por mais de uma classe de valores mobiliários negociados em conjunto. São os ativos com maior liquidez da Klabin no mercado de ações. Cada uma delas é composta por 1 ação ordinária e 4 ações preferenciais.

7) Qual o nível de governança corporativa que a empresa está classificada? Suas ações possuem TAG ALONG?

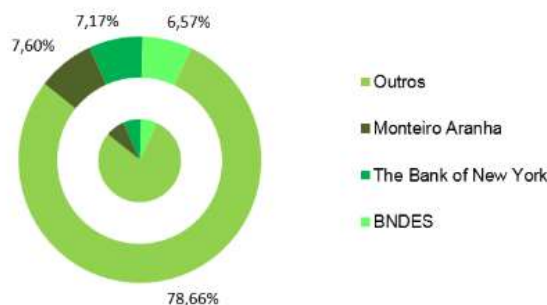
Desde 09 de janeiro de 2014, a Klabin integra o Nível 2 de Governança Corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo. Como companhia pertencente ao nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBOvespa, a Klabin garante o direito de pagamento das ações dos minoritários ("tag along") de 100% do valor pago as ações dos controladores.

8) Quem são os sócios da empresa, há controle ou capital pulverizado?

KLBN3 - 1.985 MM DE AÇÕES



KLBN4 - 3.425 MM DE AÇÕES





Ações Garantem o Futuro

O jeito Barsi de investir / acoesgarantem.com.br



9) Assumindo as premissas de que: os novos investimentos no projeto Puma II acrescentem 30% ao Ebitda até 2023, retorno em dividendos mínimo de 6% e um payout de 20% em relação Ebitda, calcule o preço teto para as ações Klabin Preferenciais (KLBN4).

Calcular o preço teto para a Klabin não é tarefa fácil. Veja como chegamos ao nosso número de referência:

Pelo método dos 6%: Ebitda de ~4 Bi em 2019, com acréscimo de 30% = ~5,2 Bi a partir de 2023

R\$ 5,2 bi x 20% de payout = R\$ 1,04 Bi distribuídos.

R\$ Base de distribuição = 1,04 Bi / 5,4 bi de ações = R\$ 3,16 seria o teto para as PN

Como assumimos que de 2020 a 2022 a empresa poderá reduzir o fluxo de distribuição temporariamente para fazer juz ao investimento de R\$ 9bi no projeto Puma, aplicamos uma margem de segurança de 10% para novas compras nestes 3 anos. Portanto o preço teto utilizado como referência seria de R\$ 2,84.