



Módulo 3

Análise

Fundamentalista

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 - Análise Fundamentalista

Índice

Aula 1 - Análise Fundamentalista.....	3
Aula 2 - Setores.....	10
Aula 3 - Demonstrações Financeiras.....	21
Aula 4 - Demonstrações do Fluxo de Caixa e DMPL e Notas.....	25
Aula 5 - Tipos de Análises.....	28
Aula 6 - Indicadores de Balanço e Mercado.....	31
Aula 7 - Smallcap.....	42
Aula 8 - Empresas de Crescimento X Dividendos.....	49
Aula 9 - Valuation e Valuation por Bazin, Gordon e Graham.....	51
Aula 10 - Fluxo de Caixa Descontado.....	61
Aula 11 - Análise de Empresas.....	68
Aula 12 - Estratégias.....	72
Aula 13 - Fórmulas.....	81



Módulo 03

Aula 1 - Análise Fundamentalista

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 1 – tópico 1

Bem-vindos ao módulo 3, em que faremos uma imersão na chamada análise fundamentalista, em 13 aulas especialmente elaboradas para o seu aprendizado. Pra começo de conversa, é bom lembrar o que é exatamente a “análise fundamentalista”.

Bom, nada mais é que um processo de avaliação de uma empresa, olhando com muito detalhe para sua saúde financeira, mercadológica e até mesmo política.

Você já sabe que todos esses fatores influenciam diretamente na precificação, na entrada e saída de uma ação na bolsa de valores e, portanto, no quanto essa empresa conseguirá ter atratividade. Por isso tudo, é uma análise de importância crucial para quem investe.

Para essa análise funcionar bem, precisa usar dados econômicos, indicadores do mercado financeiro, balanços, resultados das empresas e tudo que estiver disponível, em termos de informação. Assim, dá pra identificar mais rapidamente as oportunidades e perspectivas de mercado.

Análise fundamentalista

Em geral, a análise fundamentalista é mais subjetiva que a análise técnica. Isso porque se baseia na interpretação do analista.

Dá uma olhada nos tipos de análise fundamentalista que existem:

- 1) **top-down:** análise do cenário macro (economia do país e do resto do mundo) até o micro (ambiente de estrutura, eficiência da empresa), concorrentes e setores. É feita de cima pra baixo.
- 2) **bottom-up:** análise que parte do micro para o macro, ou seja, de baixo pra cima.

Módulo 3 – aula 1 – tópico 2

Entre as análises fundamentalistas, existe aquela mais focada na quantidade e uma outra, preocupada com a qualidade do que se analisa.

Formas de análise fundamentalista:

- 1) **quantitativa:** é mais objetiva, procura quantificar os resultados da empresa e comparar com seus concorrentes e com o setor.
- 2) **qualitativa:** busca informações mais abrangentes e variadas para definir a qualidade da empresa. Justamente por isso, tende a ser mais subjetiva. Trabalha com informações que vão além de números de balanços e procura, por exemplo, a qualidade da governança, procura saber a respeito do acionista majoritário, etc.

As duas formas de análise fundamentalista que acabamos de mencionar acabam sendo complementares no processo de avaliação de uma determinada empresa.

Pratique bem as duas modalidades!

Módulo 3 – aula 1 – tópico 3

Nessa aula, a gente te dá mais um pouco de argamassa para construir o conceito de economia. É dentro desse grande universo que ocorrem as transações financeiras e investimentos. Quanto mais entender esse cenário, mais certas serão as decisões que você será capaz de tomar.

Dito isso, o que é economia?

Trata-se da ciência econômica e apresenta 2 grandes divisões. São elas:

- 1) **macroeconomia:** analisa de forma macro a economia de cidades, estados, países ou regiões.
- 2) **microeconomia:** se dedica ao estudo do comportamento de consumo das famílias, do comportamento da população em relação a ele, da oferta de bens e serviços em relação à população, etc.

Módulo 3 – aula 1 – tópico 4

A economia não é algo imutável, algo rígido. Pode ter ciclos, sofrer influência direta de governos e decisões políticas, variações na produtividade da indústria ou da agricultura, governança de empresas, etc.

Toda economia é cíclica. Pode também, em alguns momentos, ser incentivada pelo governo ou pelo setor produtivo. E, em outras circunstâncias, pode sofrer a retirada de incentivos. E aí vem um grande ensinamento para os investidores: é importante aproveitar os ciclos econômicos de baixa para comprar boas empresas por preços mais baixos.

A análise fundamentalista, portanto, é usada para que o investidor se torne um verdadeiro acionista da empresa. Isso porque vê valor nela.

Dessa forma, o desenvolvimento das empresas perante a economia passa a ser de extrema importância, porque faz com que ela cresça e melhore os resultados. O mesmo é válido para uma análise de empresas exportadoras frente à economia externa, por exemplo.

Módulo 3 – aula 1 – tópico 5

Para quem acompanha jornais e noticiários com frequência, os termos que vamos reforçar nesse tópico da aula 1 devem ser bastante familiares, como: inflação, IGP-M, taxa de juros, entre outros. Mas não custa detalhá-los um pouco mais, para garantir que nenhuma informação importante escape do seu radar de investidor:

Indicadores macroeconômicos:

- **Inflação:** mede o nível geral de preços. Temos, como indicadores para medir a inflação, o **IPCA** – Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (medido pelo IBGE), o **IPA** – Índice de Preços ao Produtor Amplo, o **INPC** – Índice Nacional de Preços ao Consumidor, o **IGP-M** – Índice Geral de Preços do Mercado, o **IPC** – Índice de Preços ao Consumidor, o **INCC** – Índice Nacional de Custo da Construção e o **IGP-DI** – Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (medidos pela Fundação Getúlio Vargas). É importante analisar os indicadores específicos que apresentem alguma relação, direta ou indireta, com o tipo de empresa em que se deseja investir.
- **Taxa de juros:** é a **Selic Meta**. Possui uma relação direta com a inflação, pois é usada como política monetária para controlar a inflação. Quando a Selic aumenta, espera-se um controle da inflação e vice-versa. Porém é importante observar que, quando a Selic aumenta, a dívida do governo também cresce. Na bolsa, a queda (ou o aumento) da Selic pode impactar as empresas e os ativos de formas diferentes. A alta da taxa de juros

pode, por exemplo, aumentar a dívida de algumas empresas, favorecer o reajuste de preços e melhorar as receitas de outras e vice-versa. Porém, quando a taxa de juros cresce, isso prejudica o investimento de algumas empresas, que podem retrair seu crescimento, pois a bolsa é um universo de transações econômicas que reflete o desempenho das empresas. Para que isso aconteça da melhor forma, o desenvolvimento da economia é primordial.

- **Câmbio:** a nossa referência é o dólar americano. Quando o dólar sobe, ele geralmente provoca uma alta na inflação. O contrário também é verdadeiro. Assim, o câmbio está diretamente ligado à inflação. Isso porque alguns dos insumos produtivos, ou seja, tudo aquilo que é usado na produção de um bem, são impactados pelo dólar que, por sua vez, pressiona o aumento dos preços. A taxa de câmbio brasileira é “flutuante suja”. O que isso significa? A flutuação da taxa de câmbio é controlada pelas instituições monetárias dominantes no país. De qualquer forma, embora seja uma taxa livre, o governo faz compras e vendas para tentar ajustar preços em momentos de maior oscilação desses valores.
- **Risco-país:** é um índice de mercados emergentes e está ligado à variação de títulos de longo prazo desses países em relação aos títulos americanos, que são mais estáveis – risco zero. O prêmio acima do que paga o governo americano nesses títulos é o prêmio de risco. Quanto maior o prêmio, maior o risco também.
- **PIB:** O Produto Interno Bruto reflete a soma de tudo o que o país produz. Se o país cresce, o PIB aumenta e vice-versa. $\text{PIB} = \text{consumo} + \text{investimentos (empresas)} + \text{gastos do governo} + \text{saldo da balança comercial (exportações - importações)}$. É um índice fundamental para a análise macroeconômica. Também é utilizado para calcular o fluxo de caixa futuro das empresas (fator de perpetuidade).
- **Governo:** é importante analisar os gastos públicos, pois eles saem do dinheiro que o governo arrecada e injeta na economia por meio de programas, investimentos, etc. O governo é um importante propulsor da economia. Porém, se os gastos forem maiores que a arrecadação, isso

gera déficit. Se a arrecadação for maior que os gastos, o que se observa é o superávit e sobram mais recursos para injetar e impulsionar a economia. O gasto mais representativo do governo hoje é com pessoal. Por isso, sempre veremos reformas da previdência e administrativas como pautas de campanhas e de governos.

Módulo 3 – aula 1 – tópico 6

Ainda no universo da economia e da inflação, é importante ficar sempre de olho no preço e nas negociações das chamadas commodities, um dos principais itens de exportação do Brasil, base de nossa economia, ainda pouco industrializada, se comparada com países desenvolvidos.

Commodities: o Brasil é produtor e exportador de commodities. São produtos em estado puro ou com baixo grau de industrialização. A produção influencia toda uma cadeia de empresas vinculadas.

Exemplos: minério de ferro, soja, milho, trigo, petróleo, etc.

Mesmo quando falamos de produtos cuja produção nacional é gigantesca, sua cotação pode estar ligada ao dólar. Por isso, o aumento da moeda americana representa aumento dos preços no mercado interno e isso pode significar inflação. Dá pra notar que o preço de mercado é imediatamente impactado por fatores internos, ligados à nossa economia, e fatores externos, dependentes da situação econômica e da política mundial.





Módulo 03

Aula 2 - Setores

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 2 – tópico 1

Na aula passada, falamos bastante da análise fundamentalista e dos elementos que fazem parte desse tipo de avaliação econômica.

Na aula 2, vamos falar um pouco dos setores que compõem a economia e por que cada um deles é importante:

Os setores, por assim dizer, representam o ramo de atividade de uma empresa, suas características e peculiaridades.

A B3 normalmente exibe suas classificações por setor econômico, subsetor e segmentos, de forma a identificar cada empresa na perspectiva da cadeia produtiva à qual pertence. É importante também considerar como essas empresas respondem às condições econômicas.

Classificação dos setores:

1. petróleo, gás e biocombustíveis;
2. materiais básicos;
3. bens industriais;
4. consumo cíclico;
5. consumo não cíclico;
6. saúde;
7. tecnologia da informação;
8. comunicações;
9. utilidade pública;
10. financeiro;
11. outros (específicos).

Observação: no site da B3, existem empresas listadas, mas que não estão disponíveis para compra. Isso porque essas empresas podem estar se preparando para IPO (oferta pública de ações), ter pouca liquidez, etc.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 2

Agora, o negócio é prospectar o ouro negro. Vamos falar do setor de petróleo e gás, fundamental para a economia brasileira e mundial.

Setor de petróleo e gás

Fortemente vinculado ao petróleo e muito dependente dessa commodities.

Vantagem:

- alta barreira de entrada: dificuldade de outros concorrentes entrarem nesse mercado, seja por tecnologia, investimentos, processos, etc.;
- o Brasil é um grande dependente do petróleo e de seus derivados.

Desvantagem:

- alto custo de exploração;
- fonte finita de energia (constante necessidade de pesquisa e desenvolvimento);
- concorrência de energias renováveis;
- dependência de tecnologia de ponta.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 3

Esse setor é crucial para garantir a infraestrutura de qualquer país. Além, claro, de gerar riqueza para as nações que vão bem nesse quesito.

Veja, por exemplo, como esse setor se comporta em relação ao seu ciclo produtivo e procure se inteirar sobre as oportunidades que apresenta para os investidores.

Setor de materiais básicos

Setor muito abrangente, que engloba mineração, siderurgia, químicos, madeira e papel, etc. Baseado em commodities, tem característica cíclica. É um setor mais resistente e robusto, devido aos seus ciclos produtivos longos. Porém os investimentos para produção e expansão são altos.

Vantagem:

- alta barreira de entrada;
- composto por grandes empresas;
- setor essencial no desenvolvimento da economia local e mundial.

Desvantagem:

- alto custo de exploração;
- setor cíclico e dependente de commodities;
- alta exposição ao dólar;
- projetos de longo prazo e de retorno demorado.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 4

Agora vamos falar de um outro setor fundamental para qualquer economia, sobretudo quando se consideram aspectos como a prontidão para a inovação e oportunidades de negócios. Comece a ficar ligado também no termo “indústria 4.0”, cuja principal característica é estar totalmente baseada na inovação, tecnologia de dados e internet das coisas. Algo que pode mudar bastante o cenário de investimentos futuros.

Setor de bens industriais

Engloba subsetores de construção, transporte, máquinas, equipamentos, serviços e comércio. É importante avaliar cada segmento, por terem características distintas.

Vantagem:

- alta barreira de entrada;
- ligadas diretamente à evolução econômica (muito cíclico);
- receita em dólar (algumas são exportadoras).

Desvantagem:

- setor cíclico, baseado nos ciclos da economia;
- exposição ao dólar;
- projetos de longo prazo e de retorno demorado;
- risco regulatório.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 5

Agora, vamos falar de um setor que tem relação quase íntima com as nossas vidas, já que diz respeito a alimentos, comércio e produtos que consumimos para uso pessoal. Estamos falando do setor de consumo não cíclico, influenciado também por crenças, hábitos, costumes e pelo comportamento da sociedade.

Setor de consumo não cíclico

Engloba os subsetores de agropecuária, bebidas, alimentos processados, comércio e produtos de uso pessoal. Inclui também os produtores e distribuidores.

Vantagem:

- alta barreira de entrada;
- produção de produtos essenciais ao consumo;
- empresas maduras (baixa necessidade de investimento, possuem alto market share e estão em fase de distribuição de dividendos).

Desvantagem:

- risco de embargo de produtos em países consumidores;
- exposição ao dólar;
- exposição às commodities.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 6

Nesse tópico 6, vamos falar de um setor muito sensível ao desenvolvimento econômico. Veja também as vantagens e desvantagens que esse setor apresenta para o investidor.

Setor de consumo cíclico

São empresas de varejo, ou seja, que revendem produtos e englobam construção civil, tecidos, vestuário, calçados, eletrodomésticos, etc. Compõem os setores mais sensíveis ao desenvolvimento econômico.

Vantagem:

- impulsionados pelo crescimento da economia;
- marcas conhecidas e fidelizadas pelos clientes.

Desvantagem:

- sensíveis à variação de indicadores econômicos (inflação, PIB, renda, taxa de juros, emprego, etc);
- setor de alta concorrência;
- ameaça de empresas estrangeiras globalizadas.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 7

Setor de saúde

Setor bem específico e de alta importância, que envolve fabricantes, distribuidoras e vendedoras de medicamentos, equipamentos, produtos médico-hospitalares e também as prestadoras de serviços médicos.

Vantagem:

- alta barreira de entrada;
- serviço essencial à população;
- não possui serviços substitutos.

Desvantagem:

- risco regulatório, por ser setor vital;
- correção dos preços dos produtos pode não ser livre (governo pode intervir).

Módulo 3 – aula 2 – tópico 8

Olha a tecnologia de novo aí, gente! Agora dominando todo um setor da economia, a tendência, inclusive, é que esse setor cresça muito nos próximos anos. Fique de olho! Mas o que esse setor tem de “excitante”, em termos do que produz de novidade, também tem risco. Todo cuidado é pouco.

Setor de tecnologia da informação

Setor bem restrito, voltado para serviços e não para produtos. Poucas empresas.

Vantagem:

- competitividade frente aos pares;
- rápido fornecimento de soluções;
- fácil adaptação às mudanças do mercado.

Desvantagem:

- baixa barreira de entrada;
- risco das startups e de novas tecnologias entrantes;
- concorrência com empresas globais.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 9

Agora vamos abordar o setor de comunicações. Cada vez mais, inclusive, as empresas do ramo estão se comportando como corporações media tech, fortemente baseadas em tecnologia e em digitalização de seus serviços e produtos. Mais um assunto para você se informar constantemente.

Setor de comunicações

Composto pelas empresas de telecomunicações e por uma empresa de mídia (que nem é possível comprar). É voltado para o consumo e tem uma receita muito elástica, sobretudo entre a população mais pobre do país.

Vantagem:

- alta barreira de entrada;
- são impulsionadas pelo estímulo ao consumo;
- se bem administradas, podem ser lucrativas;
- são um serviço essencial à população.

Desvantagem:

- risco regulatório, pois é um setor vital para a economia;
- alta competitividade;
- baixas margens operacionais (sofre pressão pela baixa de preços);
- concentração do setor (poucas empresas).

Módulo 3 – aula 2 – tópico 10

Nesse tópico, vamos falar daquele setor sem o qual a nossa própria vida estaria diretamente ameaçada, justamente porque abriga empresas de utilidade pública. Pode deixar que explicamos melhor aqui:

Setor de utilidade pública

Composto basicamente por empresas de energia elétrica, saneamento, água e distribuidoras de gás. É o setor mais resiliente da bolsa e sempre figura nas escolhas dos investidores de longo prazo.

Vantagem:

- alta barreira de entrada;
- empresas com bom nível de maturidade e baixa necessidade de investimento recorrente, por isso são boas pagadoras de dividendos;
- serviço essencial à população.

Desvantagem:

- risco regulatório;
- o setor de distribuição, por exemplo, sofre com o furto de energia.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 11

Agora, nesse tópico, o setor que abriga aquelas empresas que mexem diretamente com o dinheiro e dependem muito diretamente da saúde econômica de um país. Estamos falando do setor financeiro.

Setor financeiro

Engloba os bancos, financeiras, securitizadoras e etc. Tem suas peculiaridades, mas também é um dos mais resilientes da bolsa.

Vantagem:

- Conseguem se adaptar rapidamente à demanda, por meio da tecnologia.
- Ganham receita com a intermediação de empréstimos (economia aquecida) e com a prestação de serviços (principalmente com economia desaquecida).

Desvantagem:

- Risco regulatório.
- Baixa barreira de entrada e crescente concorrência de fintechs.

Módulo 3 – aula 2 – tópico 12

E tudo aquilo que não se encaixa em nenhum dos setores mencionados anteriormente cai na categoria “outros”. É sobre isso que vamos falar neste tópico.

Outros

Concentra as empresas que não se encaixam nos outros setores, cujas atividades são peculiares.

As empresas que estão nesse setor demandam análise específica de suas atividades e não possibilitam generalização, como empresas de participação, empresas de investimentos e etc.





Módulo 03

Aula 3 - Demonstrações Financeiras

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 3 – tópico 1

Se você tem empresa, opera com CNPJ, sabe bem o que é isso. Todo final de exercício fiscal, você tem que fazer suas demonstrações financeiras, contar com auxílio do contador e tudo mais.

Bom, qualquer empresa que está no mercado de ações da Bolsa tem que fazer exatamente o mesmo, como você já sabe. Isso garante lisura, transparência e confiabilidade nas negociações.

Vamos ver os tipos de demonstrações financeiras existentes?

Demonstrações financeiras

Conforme a Lei 6404/76, todas as empresas de capital aberto são obrigadas a divulgar seus balanços e demonstrações financeiras.

As principais demonstrações são:

BP – Balanço Patrimonial;

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício;

DFC – Demonstração dos Fluxos de Caixa;

DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido;

Notas explicativas.

Módulo 3 – aula 3 – tópico 2

Para entender melhor o que é exatamente o balanço patrimonial, você precisa saber o seguinte:

Balanço patrimonial

Mostra como está o patrimônio da empresa e sua composição. É formado pelos ativos (bens e direitos), os passivos (dívidas e obrigações) e o patrimônio líquido (capital próprio, lucros, reservas, etc).

O patrimônio líquido é o resultado de ativo – passivo. Isto é: **PL = A – P.**

O passivo é conhecido como capital de terceiros, ou seja, dinheiro que financia as atividades da empresa e que não compõe necessariamente o seu próprio capital. Já o patrimônio líquido é composto por capital próprio, ou seja, dinheiro que os sócios colocaram na empresa e os resultados que ela obteve. Trata-se de um recurso mais caro, pois tem obrigações com acionistas (dividendos, etc).

Dentro do balanço patrimonial, podemos observar algumas divisões:

- Circulante: transações que ocorrem no curto prazo (dentro de 12 meses) e que giram.
- Não circulante: transações que superam 12 meses (um exercício fiscal).

É possível ter ativos e passivos circulantes e não circulantes.

A estrutura do balanço patrimonial é composta de ativos, que podem ser classificados como circulantes e não circulantes: bens e direitos de curto e longo prazo. Da mesma forma, existem passivos (capital de terceiros) circulantes e não circulantes: dívidas e obrigações de curto e de longo prazo. O patrimônio líquido representa o capital próprio: capital social, reservas de lucro, etc.

Módulo 3 – aula 3 – tópico 3

Aqui vamos entender que, dentro de um exercício financeiro, há demonstrativos de resultados que obedecem a certas regras, já que apresentam aspectos que podem influenciar no nível de venda, despesas e custos de uma empresa.

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

É um demonstrativo muito importante, que mostra os valores da atividade da empresa e o que impacta essa atividade. A partir dele, é possível verificar as margens de lucro, o nível de venda, as despesas e custos, etc.

Estrutura simplificada da DRE:

Receita bruta

(-) impostos sobre vendas (ISS, ICMS, PIS, COFINS)

= receita líquida

(-) custos dos produtos

= lucro bruto operacional

(-) despesas operacionais: administrativas e de vendas

= lucro operacional líquido (informação importante, pois representa o lucro que a empresa obteve com sua atividade-fim)

(-/+) resultado financeiro (pode ser positivo ou negativo)

(-/+) depreciação/amortização (pode ser positivo ou negativo)

= lucro antes de IR (Imposto de Renda)

(-) IR e CSLL (Imposto de Renda e Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido)

= lucro líquido (baseado nesse lucro é que ocorre a distribuição de dividendos)



Módulo 03

Aula 4 - Demonstrações do Fluxo de Caixa e DMPL e Notas

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 4 – tópico 1

Dando continuidade à apresentação dos demonstrativos financeiros de uma empresa, vamos agora falar de fluxo de caixa, registrando tudinho que entra e sai de uma organização em relação às suas operações. Muita atenção para esse aspecto na hora de investir, hein?

DFC– Demonstração dos Fluxos de Caixa

Composta por tudo o que entra e sai do caixa da empresa. São todas as operações que impactam o caixa da empresa, seja aumentando ou diminuindo.

Estrutura de composição:

Caixa inicial (que pode ser o saldo final do ano anterior)

(+) Fluxo de caixa operacional (em empresas saudáveis, temos fluxo de caixa operacional positivo). Quando está negativo, a empresa apresenta problemas por não ter conseguido gerar retorno com suas principais atividades.

(-) Fluxo de caixa de investimentos (geralmente é negativo, porque a empresa usa o dinheiro para fazer investimentos em expansão, melhorias, etc.).

Quando é positivo, geralmente é porque a empresa se desfez de algum ativo.

(

(+/-) Fluxo de caixa de financiamentos (quando a empresa faz financiamento, ela entra com esse dinheiro no caixa; se ela pagar esse financiamento, imediatamente sai dinheiro do caixa).

= Fluxo de caixa total

Módulo 3 – aula 4 – tópico 2

Agora, vamos jogar nossa atenção sobre o patrimônio líquido e o demonstrativo que sinaliza as mudanças desse patrimônio.

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

Mostra as mudanças ocorridas no patrimônio líquido da empresa. Geralmente, são mudanças relativas à entrada de lucro líquido, saída de dinheiro em forma de proventos, subscrição de ações, recompra de ações, ações em tesouraria, etc.

Módulo 3 – aula 4 – tópico 3

E aqui, nesse tópico, vamos falar das notas explicativas, espécie de glossário para que o acionista entenda direitinho todas as informações e entrelinhas do demonstrativo financeiro apresentado num certo exercício. Assim, não fica dúvida alguma no processo.

Notas explicativas

Como o próprio nome sugere, explicam detalhadamente as informações contidas nas demonstrações. Por meio delas, é possível saber as taxas de empréstimos que a empresa está pagando, as aplicações que ela faz com o dinheiro, detalhes dos projetos de investimentos, etc.





Módulo 03

Aula 5 - Tipos de Análises

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – Aula 5 – Tópico 1

Evoluindo nos tópicos que compõem a análise fundamentalista, de caráter mais subjetivo que a análise técnica, vamos avançar em mais dois tipos de análise importantes: a análise vertical e a análise horizontal. Você se lembra do que cada uma delas trata? Senão, reforçamos aqui nessa aula!

O objetivo da análise vertical é verificar a estrutura de composição das linhas da **DRE** (Demonstração do Resultado do Exercício), comparando a linha com o valor total do item de que a linha faz parte. Dessa forma aqui:

Ex.:

Análise Vertical

Ativos

Circulante	5 Milhões	25%
Não circulante	15 Milhões	75%
Total	20 Milhões	100%

Módulo 3 – Aula 5 – Tópico 2

Já a análise horizontal tem por objetivo verificar a evolução das linhas das DRE (Demonstração do Resultado do Exercício) e do Balanço Patrimonial.

Ex.:

Análise Horizontal

Ativos	2017	2018	
Circulante	5 Milhões	7,5 Milhões	50%
Não circulante	15 Milhões	20 Milhões	33%
Total	20 Milhões	27,5 Milhões	37,5%





Módulo 03

Aula 6 - Indicadores de Balanço e Mercado

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 6 – tópico 1

Para que seus investimentos em ações de empresas sejam os mais acertados, é importante saber a quantas anda a liquidez dos seus ativos, se a organização está conseguindo honrar com suas obrigações de curto prazo, o seu grau de endividamento, a margem de lucro e muito mais.

Só de posse dessas informações todas é que a investidora ou o investidor vai ter certeza de estar pisando em solo firme ou em brasa quente. E ninguém quer sair chamuscado de nenhuma operação financeira, certo? Vamos ao conteúdo!

Indicadores de balanço:

1. Liquidez corrente

Representa o quanto de dinheiro a empresa possui, em relação ao que ela deve, no mesmo período.

$$LC = \text{ativo circulante} / \text{passivo circulante}$$

Nesse caso, para entender o resultado, quanto maior ele for, melhor.

Exemplo: $LC = 0,70$ significa que, para cada 10 de dívida, a empresa consegue cobrir 7.

2. Liquidez geral

Considera o ativo e o passivo circulantes e não circulantes.

$$\text{LG} = \text{ativo total} / \text{passivo total}$$

Novamente, quanto maior o resultado, melhor.

3. Liquidez imediata

Mostra as disponibilidades da empresa, que são compostas por caixa, recebimentos e aplicações financeiras de curto prazo, capazes de saldar as obrigações de curto prazo.

$$\text{LI} = \text{disponibilidades} / \text{passivo circulante}$$

Em relação à liquidez imediata, quanto maior o resultado, melhor.

4. Liquidez seca

Representa a capacidade da empresa de pagar obrigações de curto prazo, excluindo os estoques.

$$\text{LS} = \text{ativo circulante} - \text{estoques} / \text{passivo circulante}$$

De novo, quanto maior o resultado, melhor.

5. Grau de endividamento

Mostra as obrigações de longo prazo da empresa, em relação ao seu ativo total, seu endividamento e sua capacidade de pagar seus compromissos no longo prazo.

$$\text{GE} = (\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}) / \text{ativo total}$$

Atenção: no caso de endividamento, quanto menor o resultado, melhor.
É muito importante verificar se a empresa tem recursos disponíveis para arcar com a dívida.

6. ROE – Retorno sobre o Patrimônio Líquido

Representa o quanto uma empresa gera de lucro sobre o investimento dos acionistas. Mede a eficiência da empresa em relação ao capital próprio.

$$\text{ROE} = (\text{lucro líquido} / \text{patrimônio líquido}) * 100$$

Atenção: aqui, quanto maior o resultado, melhor.

7. ROIC – Retorno sobre o Capital Investido

Mostra o retorno sobre todo o capital da empresa, tanto capital próprio quanto de terceiros.

É utilizado para apontar o desempenho financeiro da empresa.

$$\text{ROIC} = \text{EBIT} / \text{capital investido}$$

Quanto ao resultado, quanto maior, nesse caso, melhor.

8. ROA – Retorno Sobre o Ativo

Mostra a capacidade de retorno que a empresa é capaz de gerar frente aos seus ativos.

$$\text{ROA} = (\text{lucro líquido} / \text{ativos totais}) * 100$$

Ponto de atenção: quanto maior o resultado, melhor.

9. Margem bruta

É a eficiência do processo produtivo da empresa, calculada por meio da relação entre lucro bruto e vendas líquidas. Quanto menores os custos e despesas e maior o aumento das vendas, melhor o resultado.

$$\text{MB} = (\text{lucro bruto} / \text{receitas líquidas}) * 100$$

Fique atento: quanto maior o resultado, melhor.

10. Margem líquida

Considera lucro líquido sobre vendas líquidas, excluindo, dessa forma, as devoluções sobre vendas.

$$\text{ML} = (\text{lucro líquido} / \text{receitas líquidas}) * 100$$

Veja bem: quanto maior o resultado, melhor.

11. Margem operacional

Mede o resultado operacional sobre a receita líquida.

É o quanto de lucro proveniente de sua atividade a empresa obteve sobre a receita líquida auferida.

$$\text{MO} = (\text{lucro operacional} / \text{receita líquida}) * 100$$

Mais uma vez, nesse quesito, quanto maior o resultado, melhor.

12. EBITDA (LAJIDA)

A explicação em inglês vai deixar bem claro do que se trata: earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, ou seja: lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

É o quanto a empresa consegue gerar de resultado, sem incluir efeitos fiscais, depreciação, amortização ou abatimento de impostos de qualquer natureza.

$$\text{EBITDA} = \text{resultado líquido} + \text{juros} + \text{impostos} + \text{depreciação no período} + \text{amortização no período}$$

Certamente, quanto maior o resultado, melhor.

13. Margem EBITDA

Mostra a rentabilidade operacional da empresa, por meio da relação entre ebitda e receita líquida.

$$\text{M.EBITDA} = (\text{ebitda/receita líquida}) * 100$$

Quanto maior o resultado, melhor.

14. EBIT

É o resultado operacional, muito parecido com o EBITDA, mas, nesse caso, desconta-se a depreciação e a amortização. A comparação com o EBITDA mostra a necessidade de se observar o efeito da depreciação e da amortização junto ao resultado da empresa.

$$\text{EBIT} = \text{EBITDA} - \text{depreciação no período} - \text{amortização no período}$$

15. Margem EBIT

Essa margem é eficiente para comparar empresas de mesma atividade e verificar sua eficiência.

$$\text{M.EBIT} = (\text{EBIT/receita líquida}) * 100$$

Nesse caso, quanto maior o resultado, melhor.

Módulo 3 – aula 6 – tópico 2

Nesse tópico, vamos detalhar um pouco mais os aspectos ligados ao lucro, ao valor patrimonial e a eventuais dívidas da empresa. Muita atenção para todas essas informações, ok?

16. LPA – Lucro por Ação

Indica o lucro por ação, na perspectiva contábil. Métrica simples e direta.

$$\text{LPA} = \text{lucro líquido/quantidade de ações}$$

Nesse caso, quanto maior o resultado, melhor.

17. VPA – Valor Patrimonial por Ação

Indica, de fato, quanto vale cada ação, pois considera o patrimônio líquido dividido pela quantidade de ações.

$$\text{VPA} = \text{patrimônio líquido/quantidade de ações}$$

Aqui, em relação ao resultado, quanto maior, melhor.

18. P/L - Preço sobre Lucro

Indica em quanto tempo você irá recuperar o investimento em forma de lucro.

É a relação entre o preço da ação e o lucro que ela gera.

Fique muito atento, porque o P/L é um dos indicadores mais usados e importantes, principalmente para comparar empresas de mesmo segmento.

$$\text{P/L} = \text{cotação do ativo/LPA}$$

Nesse quesito, quanto menor o resultado, melhor.

19. P/VP (ou P/VPA) Preço sobre valor patrimonial

É a relação entre o preço da ação e o valor patrimonial da ação, que mostra o quanto de ágio paga-se por uma ação.

Quando o valor é 1, isso quer dizer que se paga o que vale a empresa, pois preço e valor patrimonial são iguais. Valores acima de 1 indicam ágio e abaixo de 1 mostram que há deságio.

$$\text{P/VP} = \text{cotação da ação/valor patrimonial da ação}$$

20. PSR - Price sales ratio

Novamente um nome autoexplicativo, só que em inglês. No nosso bom e velho idioma, isso quer dizer que estabelece uma razão entre o preço da ação e a receita líquida por cada ação. Mostra quantas vezes o preço da ação está acima de sua capacidade de geração de receita.

PSR < 1 (mercado precificou a ação abaixo de sua capacidade de gerar resultados) PSR > 1 (mostra ágio nessa precificação)

A fórmula é: **PSR = cotação da ação / (receita líquida/quantidade de ações)**

21. Payout

Mostra quanto do lucro da empresa vai para o acionista e quanto fica na empresa.

Representa o percentual de dividendos pagos.

Se a empresa apresentar payout de 0,25, isso significa que ela paga o mínimo exigido por lei de 25% de dividendos e retém 75% do lucro.

$$\text{Payout} = (\text{valor dos dividendos por ação/LPA}) * 100$$

Observação importante para se levar em conta na hora de investir: geralmente, empresas com payout baixo estão preocupadas com crescimento e empresas com payout alto são mais maduras e distribuem mais dividendos.

22. Dividend yield

Irmão siamês do payout, é outro importante indicador para o investidor! Representa quanto a empresa distribui em dividendos sobre o valor da ação. Mostra o percentual de retorno em dividendos e tem relação direta com o payout.

$$\text{DY} = (\text{valor do dividendo por ação/ cotação da ação}) * 100$$

Agora, vamos estudar um outro indicador prá lá de importante, porque fala do valor real percebido no mercado em relação a uma empresa.

23. EV – Enterprise value ou valor da firma

Mostra o resultado das contas da empresa, do seu valor de mercado e dos ativos não operacionais (participação em outras empresas, aluguéis, etc).

$$\text{EV} = \text{valor de mercado (total de ações} * \text{valor da cotação)} + \text{dívidas financeiras} - \text{caixa e equivalentes de caixa} - \text{ativos não operacionais}$$

E, agora, vamos ver um indicador que ajuda na comparação de empresas de segmentos diferentes e até mesmo de países diferentes, o EV sobre EBITDA.

24. EV sobre EBITDA

É uma razão entre o EV (quanto se gasta para comprar todo o patrimônio da empresa) e o EBITDA (resultado operacional). Serve para comparar empresas de diferentes setores e países.

A fórmula é: **EV/EBITDA**.

25. Dívida líquida sobre patrimônio líquido

Mede a relação entre a dívida líquida e o patrimônio líquido. Mostra se o patrimônio da empresa é suficiente para cobrir suas dívidas. Serve para medir, por exemplo, a alavancagem da empresa.

$$\text{DL/PL} = \text{dívida líquida/patrimônio líquido}$$

Nesse caso, quanto menor o resultado, melhor. Valores abaixo de 1 são bons e abaixo de 0,5 são ótimos.

Agora, vamos medir o fôlego da empresa para honrar seus compromissos:

26. Dívida líquida sobre EBITDA

Objetiva medir o nível de alavancagem da empresa e em quanto tempo ela conseguirá pagar suas dívidas, se a geração de resultado continuar constante.

$$\text{DL/EBITDA} = \text{dívida líquida/EBITDA}$$

Agora, vamos falar do Capex: com ele, você consegue saber quanto a empresa investe para crescer e manter-se forte no mercado. É sempre bom ficar atento a ele.

27. Capex – capital expenditure

Refere-se ao investimento realizado pela empresa na compra de bens (equipamentos, máquinas, instalações, etc), crescimento e expansão. Ou seja, é o capital investido na atividade da empresa.

Não é um indicador, mas mostra como a empresa emprega seu capital. É possível relacioná-lo com depreciação/amortização e descobrir se a empresa emprega capital em substituição de equipamentos e/ou em crescimento e expansão.





Módulo 03

Aula 7 – Small Cap

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 7 – tópico 1

Nesta aula 7, vamos explorar um pouco mais as empresas do tipo small caps. É importante saber que, dependendo da maturidade da empresa, ela pode ser considerada consolidada ou em processo de crescimento. No mercado de investimentos, não há “o melhor” nem “o pior” absoluto. O que existe é um ativo mais oportuno e adequado para o momento e para a sua estratégia. O que não vale é investir às cegas, sem saber a razão e nem o seu norte, ou seja: o ponto ao qual você quer chegar e em quanto tempo você deseja esse resultado.

Empresas de crescimento e small caps

Assim como você e a economia, as empresas também crescem e se desenvolvem e esse nível de crescimento ou de maturidade nos dá uma visão do que esperar da empresa.

Empresas já consolidadas em seus mercados e sem grandes necessidades de investimentos são, muitas vezes, chamadas de **empresas de dividendos**, pois tendem a distribuir uma quantidade grande de dividendos.

Já as empresas que estão crescendo em uma velocidade acelerada são chamadas de **empresas de crescimento**.

Essa separação entre crescimento e dividendos está presente no livro do Peter Lynch, “O jeito Peter Lynch de investir”. Nem precisamos reforçar aqui a importância da leitura dessas obras de referência, né?

Um indicador importante para separar as empresas é o payout. Como já vimos na aula passada, o payout representa quanto do lucro é de fato distribuído para os acionistas na forma de dividendos. Empresas que precisam de capital para investir tendem a ter um payout menor.

Em linhas gerais, como regra, podemos dizer que empresas com um payout acima de 50% são empresas com maiores chances de ser empresas de dividendos e empresas com um payout abaixo de 50% têm mais chances de ser empresas de crescimento.

Peter Lynch ainda classifica as empresas de crescimento em dois perfis: as de crescimento lento e as de crescimento rápido. Além de classificar, Lynch dá algumas dicas.

Para empresas de crescimento lento, ele recomenda que:

- Você verifique se os dividendos sempre foram pagos e se aumentam constantemente.
- Você se certifique da porcentagem dos lucros que é paga como dividendos (payout).
- A conclusão é a seguinte: se a porcentagem é baixa e a empresa cresce pouco, pode ser que ela tenha muito caixa e esteja segura para enfrentar momentos de crise ou dificuldade.

Para empresas de crescimento rápido, Lynch recomenda:

- Investigue se o produto que dá lucro para a empresa representa grande parte do seu negócio. Nesse caso, o lucro deve estar relacionado com a atividade operacional. Se o lucro vem de outras atividades, ele pode diminuir com o tempo, como é o caso do lucro decorrente de aplicações financeiras que a empresa tenha em caixa, atreladas ao CDI- se a Selic de uma hora para outra cair, o lucro da empresa vai cair fortemente.
- Procure analisar a taxa de crescimento dos lucros nos últimos anos. Preocupe-se com taxas acima de 25%, pois são taxas muito altas e a empresa provavelmente não conseguirá manter essa taxa no longo prazo.

- Verifique se a empresa replicou seu sucesso em mais de um estado, para saber se a expansão funcionará em diferentes contextos.
- Veja se a empresa ainda possui espaço para continuar crescendo. Empresas muito grandes, com muito market share, como Ambev, podem ter dificuldade de continuar imprimindo velocidade ao seu crescimento.
- Verifique se a ação é vendida com uma relação P/L idêntica ou próxima de seu crescimento.
- Observe se a velocidade de expansão aumenta ou diminui.

Existe ainda uma outra classificação para as empresas e que independe de seu tempo de mercado. São as empresas muito endividadas ou que não conseguem apresentar resultados positivos.

Essas empresas, muitas vezes, são apenas especulativas e ficam fora dos filtros fundamentalistas.

Mas por que isso acontece? Basicamente, porque o lucro é uma métrica importante da análise fundamentalista e uma empresa que não dá lucro fica fora desse radar analítico. Entrar nesse tipo de empresa pode ser apenas uma operação de trade especulativo. Entretanto, se essa empresa começa a apresentar melhores resultados, se ela faz alguma mudança para tornar isso possível, como uma reestruturação (turnaround), quando ela conseguir virar a curva de prejuízo pra lucro, esse pode ser um bom ponto de entrada com base na análise fundamentalista.

E você pode estar se perguntando: em qual dessas empresas devemos investir? Bem, segundo Lynch: “o futuro de toda empresa de crescimento é se tornar uma empresa de dividendos”

Por isso, para facilitar sua vida, saiba que existem também algumas empresas que são, ao mesmo tempo, de crescimento e de dividendos. É porque elas conseguem crescer distribuindo bons dividendos.

Módulo 3 – aula 7 – tópico 2

Neste tópico, você vai aprender um pouquinho mais sobre a classificação das empresas em função de seu tamanho. Veja:

Tamanho da empresa:

Além da definição do momento de crescimento da empresa, temos também a classificação pelo tamanho da empresa. O tamanho é também chamado de capitalização da empresa. É a multiplicação da cotação de sua ação pela quantidade de ações. Ou, em outras palavras, é o seu valor de mercado.

Não existe uma regra para a nomenclatura empregada, mas podemos separar as empresas assim:

- **blue chips** (melhores ou maiores empresas da bolsa)
- **mid caps** (seriam as empresas de médio tamanho)
- **small caps**

Small caps

As small caps sempre despertam muita atenção dos investidores, mas não existe uma faixa de valor para definir exatamente o que é uma empresa small cap.

Alguns especialistas defendem que uma faixa de valor aceitável para uma small cap seria algo entre 1 bilhão e 3 bilhões de valor de mercado.

Na bolsa de valores, temos um índice de small caps, mas nem esse indicador tem uma faixa de valor definida. A B3 tem algumas regras em sua metodologia, entre elas, vemos a seguinte:

4.1 Estar entre os ativos que, em ordem decrescente, estejam classificados fora da lista dos que representam 85% (oitenta e cinco por cento) do valor de mercado de todas as empresas listadas no mercado a vista (lote-padrão) da BM&FBOVESPA.

Ou seja, para B3, ela tira 85% das empresas mais valiosas. Daí os 15% que sobram são as small caps.

Mas por que é interessante considerar as small caps?

A resposta é simples: a maior parte das grandes empresas de hoje já foi, um dia, uma pequena empresa. É só lembrar: Amazon, Apple, Microsoft, Google, entre outras, nasceram em garagens.

Dessa forma, é bem claro que as small caps representam uma grande possibilidade de retorno no longo prazo. No entanto, é importante que elas cresçam de forma consistente ao longo dos anos. E lembre-se sempre: quanto maior for o retorno, também é maior o risco.

E, por falar em riscos, vamos analisar agora como eles acontecem entre as chamadas small caps:

Riscos das small caps

As small caps têm os mesmos riscos que os demais ativos da renda variável. Porém, fique atento: 2 deles são agravados pelo tamanho da empresa.

São eles:

1. Risco de liquidez

Há menos investidores negociando ações dessas empresas. Isso faz com que a movimentação dos preços tenha maior potencial, tanto para a alta quanto para a baixa.

2. Risco de mercado (volatilidade)

Esse ponto já foi explicado anteriormente, mas vale reforçar: as small caps são empresas bastante sujeitas à volatilidade.

Veja o que levar em conta na hora de escolher small caps:

A primeira coisa que temos que ter em mente é que, se empresas de maior potencial de crescimento têm necessariamente maior risco, a quantidade delas na sua carteira tem de ser proporcional ao risco que você está disposto a correr.

A segunda coisa é: se existe maior potencial de retorno e existem mais chances de dar errado, conhecer o negócio da empresa é ainda mais importante. E você já sabe que, para estar bem-informada e bem-informado, precisa ter acesso aos balanços, demonstrativos e outros indicadores da saúde financeira da empresa em que está investindo. Assim, você fica por dentro do que está sendo feito e planejado para o futuro.

Outro ponto importante, que já destacamos em outros tópicos das aulas, é o nível de endividamento. Você já sabe que quem quer crescer e está atolado em dívidas certamente terá muita dificuldade em algum momento.

Na hora de avaliar uma empresa, leve também em conta as margens e a barreira de entrada em seu mercado. Porque assim você fica sabendo a perenidade do negócio. Como investidor, uma compra de longo prazo traz seus riscos e sabemos que uma empresa precisa de tempo e recursos para crescer.





Módulo 03

Aula 8 - Empresas de Crescimento x Dividendos

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 3 - aula 8

Por se tratar de aula prática, não possui resumo.



Módulo 03

Aula 9 - Valuation e
Valuation por Bazin,
Gordon e Graham

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 3 – Aula 9 – Tópico 1

Agora que você já está chegando à aula 9 deste módulo, já consolidou vários ensinamentos sobre o mercado e provavelmente já percebeu que uma avaliação precisa da situação geral da empresa, tanto em relação aos seus concorrentes quanto em relação aos demais segmentos. É tarefa crucial para um bom investimento. Vamos continuar aprofundando esses conteúdos nesta aula e continuar oferecendo informações-chave para que você monte sua melhor carteira de ações. Vamos nessa?

Valuation, por exemplo, é o termo em inglês para avaliação de empresas. Por esse processo, determinamos quanto vale a empresa e, com isso, conseguimos achar o que chamamos de preço justo. A partir daí, definimos também o preço justo de cada ação dessa empresa.

Somente com a definição do preço justo, conseguimos saber se o preço praticado no mercado está caro ou barato. E, mais importante do que isso, temos condições de saber a diferença entre o nosso cálculo de preço justo e a cotação do ativo. Com isso, chegamos à nossa margem de segurança, também chamada de desconto.

Existem diversas formas de fazer esses cálculos. Conheça, aqui, três dessas maneiras:

Módulo 3 – Aula 9 – Tópico 2

BAZIN

Décio Bazin escreveu o livro *‘Faça fortuna com ações, antes que seja tarde’*. Nessa obra, o autor descreveu o motivo pelo qual acreditava que o dividendo pago por uma ação deveria ser de, no mínimo, 6% ao ano. Vale lembrar que esse era um dos critérios de seleção que Bazin utilizava. Por alguma razão ainda não totalmente compreendida, esse parece ser um número mágico. Como o número Fibonacci, que abordamos nas primeiras aulas deste curso, lembra? Pra você ter uma ideia, até a criação da poupança, lá no Império, também já tinha um rendimento de 6% ao ano.

Com essa premissa, Bazin defendia que podemos estipular o preço de uma ação a partir de seus dividendos. Para tanto, basta dividir o preço do dividendo pago por ação (DPA = dividendo por ação) pelos 6%, ficando assim:

Preço justo = DPA / 6%

Não confundir dividendo por ação (DPA) com lucro por ação (LPA).

É importante lembrar que esse cálculo seria o último critério na definição de preço e que esse processo ocorre depois de uma avaliação quantitativa e qualitativa da empresa, levando em conta apenas a definição de preço de uma ação que você já tinha decidido comprar.

Módulo 3 – Aula 9 – Tópico 3

Agora, vamos apresentar pra você mais um importante autor no universo dos investimentos: Myron J. Gordon, que trabalhava em parceria com Eli Shapiro. Os dois foram pioneiros em estudar o que depois foi chamado de método de Gordon e Shapiro.

Gordon

O método de Gordon ou método de Gordon e Shapiro, foi criado em 1956 por Myron J. Gordon e Eli Shapiro.

Esse modelo não leva em consideração o ganho de capital (valorização da ação), somente o crescimento dos dividendos a uma taxa constante chamada “g”, pois o recebimento dos dividendos dá a ideia de perpetuidade. Isso acontece porque a empresa tende a durar para sempre e seu objetivo é ser capaz de pagar dividendos de forma permanente. Se pensarmos bem, esse pressuposto faz sentido, pois o foco do investidor de longo prazo, aquele que deseja viver de renda passiva, é justamente o recebimento de dividendos. Nesse cenário ideal, a valorização da ação não é importante, mesmo porque, para receber os dividendos, você precisa ter a ação, logo, não faz sentido pensar em vendê-la.

Agora, você vai saber que tipo de empresas podem ser avaliadas por esse método:

Como esse modelo busca o crescimento constante dos dividendos, ele é voltado a empresas estáveis, com previsibilidade em seus resultados e que sejam de crescimento constante, já bem consolidadas. Existem críticas a esse modelo, no entanto. A principal delas é que ele não pode ser usado para empresas em crescimento.

Sobre esse ponto, vale dizer que a precificação de empresas de crescimento é mais complexa. De uma forma geral, a precificação de ativos está baseada em expectativas. E você já sabe que, quanto maior a expectativa ou quanto maior o resultado, mais difícil de prever onde o ciclo de crescimento vai parar. Por essa razão, é difícil fazer a análise e essa incerteza quanto à avaliação geral da empresa, obviamente, traz mais possibilidades de erro na hora de investir. Portanto, muita calma nessa hora.

Além da taxa de crescimento perpétuo “g”, devemos estimar também o custo de capital do acionista (taxa de retorno esperada pelo acionista), chamado de “k”.

E agora um pouquinho de fórmula pra você que estava com saudade das aulas de matemática!

Muito bem: a fórmula determina que a taxa de crescimento esperado (expectativa de retorno do acionista, que é o "k") seja maior que a taxa de crescimento dos dividendos (que é o "g"). Para todas as variáveis, consideramos um crescimento constante ao longo do tempo.

Com esse modelo, temos a expectativa dos resultados futuros da empresa de forma constante e chegamos ao valor atual da ação, baseado nesse crescimento ininterrupto dos dividendos.

Com todas essas informações, temos a seguinte fórmula:

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

Em que:

- **P₀** é o preço "justo" da ação
- **D₁** é o dividendo no tempo "t" = 1 (dividendo do próximo ano, que é o dividendo deste ano corrigido por uma taxa de crescimento de dividendo, que é o "g")
- **k** é o custo de capital próprio, ou crescimento esperado pelo acionista
- **g** é a taxa de crescimento do dividendo

Ou seja, muitas letrinhas justapostas, prontinhas pra te fazer investir com mais conhecimento de causa!

Quanto ao **D₁**, a fórmula de Shapiro nos diz que o dividendo futuro é o dividendo atual multiplicado por 1+ a taxa de crescimento.

Logo $D_1 = \text{dividendo atual} \times (1+g)$

Exemplo:

Dividendo atual: R\$ 2,00

Taxa de crescimento dos dividendos: 3%

$$D1 = 2,00 \times (1 + 3\%)$$

$$D1 = 2,00 \times 1,03$$

$$D1 = 2,06$$

Agora que já sabemos como calcular o D1, podemos praticar um pouco esse aprendizado com a fórmula e achar o P0. Vamos a um exemplo:

Qual o valor justo de uma ação que paga um dividendo anual de R\$ 3,00, considerando que a taxa de crescimento dos dividendos (g) é de 3% ao ano e o custo de capital próprio (k) é de 5%?

$$D1 = 3,00 \times (1 + 0,03)$$

$$D1 = \text{R\$ } 3,09$$

Agora, vamos calcular o P0:

O P0 é:

$$P0 = \frac{D1}{k - g}$$

$$P0 = \frac{3,09}{5\% - 3\%}$$

$$P0 = \frac{3,09}{0,05 - 0,03}$$

$$P0 = \frac{3,09}{0,02}$$

$$P0 = \text{R\$ } 154,50$$

Talvez você esteja pensando que essa fórmula é simples, mas pense um pouco nessa pergunta: de onde sai o custo de capital próprio?

O custo de capital próprio (k , na fórmula de Gordon) ou expectativa de crescimento ou de valorização do acionista é dado pela fórmula do CAPM (Capital Asset Pricing Model), também conhecida como Modelo de Precificação de Ativos Financeiros. Pois é, batendo o olho, a fórmula abaixo pode parecer complexa, mas no fundo, é bastante intuitiva.

A fórmula é a seguinte: $R_i = R_f + B_i(R_m - R_f)$, sendo que:

R_i é o retorno do investimento ou do ativo.

R_f é o retorno livre de risco, ou seja, Selic ou CDI.

B_i é o Beta do ativo. O beta significa o quanto um ativo vai variar em relação a um índice de referência. Já sabemos que, pra ações, o índice considerado é o Ibovespa. Pode ser utilizado o beta do site Investing.com, para facilitar os cálculos.

R_m é o retorno do mercado. Se estamos falando de ações, o retorno do mercado seria o retorno do Ibovespa. Não existe um padrão para retorno de mercado. Basicamente, tem a ver com a sua expectativa, com o que espera ganhar com ações nos próximos anos. Por exemplo, Buffet conseguiu um retorno espetacular anualizado: cerca de 20%. Porém, quanto maior sua expectativa de ganho, mais baixo será o seu preço justo. Entre 10% a 20% é um número factível. Ficou claro? Se não ficou, assista novamente à aula em vídeo e repita os exercícios, até se sentir confortável com esses cálculos e esse raciocínio.

Agora, vamos para um exemplo:

$R_i = R_f + B_i(R_m - R_f)$, em que :

Ri é o retorno do investimento (ou do ativo).

Rf é 5,5%.

Bi é 1,2.

Rm é 10%.

Logo:

$$R_i = R_f + B_i(R_m - R_f)$$

$$R_i = 5,5\% + 1,2(10\% - 5,5\%)$$

$$R_i = 5,5\% + 1,2(4,5\%)$$

$$R_i = 5,5\% + 5,4\%$$

$$R_i = 10,9\%$$

Ou seja, o CAPM, ou retorno exigido pelo acionista ou custo de capital do acionista, é de 10,9%. É esse o valor que será utilizado na Fórmula de Gordon, como k.

Benjamin Graham, por sua vez, dizia que o nível de desconto (margem de segurança) é o principal fator de proteção do analista. Isso porque uma pequena variação em qualquer parâmetro pode gerar uma grande diferença no resultado final.

Uma sugestão é trabalhar com uma margem de segurança de 30%.

Módulo 3 – Aula 9 – Tópico 4

Neste tópico, vamos apresentar o pai do *valuation*, Benjamin Graham. E vamos relembrar por que a fórmula que ele criou é tão importante.

GRAHAM desenvolveu uma fórmula para que possamos calcular o preço justo dos ativos. A fórmula de Graham é bem simples e tem 2 premissas básicas. São elas:

- O ativo não pode ter um P/L (preço sobre lucro) acima de 15;
- O ativo não pode ter um P/VP acima de 1,5. Ou seja, evite pagar um preço muito maior que o valor do patrimônio da empresa.

Partindo dessas premissas, ele criou a seguinte fórmula:

Preço Justo (Valor Intrínseco) =

$$\sqrt{22,5 \times LPA \times VPA}$$

Observação: PRA VOCÊ QUE FICOU NA DÚVIDA, Graham tirou o 22,5 da multiplicação de 15 x 1,5, resultantes das duas premissas acima.

Sabendo que o objetivo de todo investidor é negociar com empresas que crescem e entregam valor, Graham, na sua época, só considerava, em seus cálculos, as empresas lucrativas, em que o LPA não poderia ser negativo. Ele se baseava, por exemplo, na ideia de que a empresa precisava dar resultado positivo nos últimos 10 anos.

Mas nossa realidade contemporânea é bem diferente desse cenário. Fica complicado, por assim dizer, aplicar essa regra para no mercado brasileiro atual. Por isso, podemos adaptar esses 10 anos que Graham recomendava e considerar um período de 5 anos como filtro.





Módulo 03

Aula 10 - Fluxo de Caixa Descontado

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 10 – tópico 1

Você, que acompanha atentamente as aulas desse curso, deve ter percebido a importância da determinação do preço justo de uma ação. E, para isso, há vários critérios e ferramentas que podem ajudar a chegar a uma boa precificação.

Vamos começar essa aula lembrando um deles: o fluxo de caixa descontado (FDC).

O FDC é um método importante para determinar o preço justo de uma ação, bastante utilizado no momento da aquisição de empresas, para calcular o valor presente dessa organização.

Você vai perceber, cada vez mais, que analisar uma empresa pelo FCD é também projetar seus fluxos a partir de uma taxa de crescimento que tem relação direta com a expectativa de crescimento e, com isso tudo, trazer esses fluxos ou retornos futuros ao valor presente, descontando uma taxa, que representa o risco.

Para calcular o FCD, precisamos de 3 informações básicas. São elas:

- fluxo de caixa livre;
- taxa de crescimento; e
- perpetuidade.

Vamos entender melhor cada uma dessas informações básicas:

FLUXO DE CAIXA LIVRE

Existem 2 tipos de fluxo de caixa:

Fluxo de caixa do acionista: avalia-se apenas o capital próprio, descontados os saldos dos fluxos de caixa depois dos pagamentos das dívidas pelo custo do capital próprio.

Agora, o mais utilizado pelo mercado é o **Fluxo de caixa da empresa (FCFF)**, que desconta o saldo dos fluxos de caixa antes dos pagamentos das dívidas pelos custos de financiamento de capital (próprio e de terceiros).

O fluxo de caixa, por sua vez, é composto por 3 elementos:

Fluxo de caixa livre (FCL): composto pelo fluxo de caixa que sobra quando considera o fluxo de caixa operacional (FCO), ou seja, o fluxo de dinheiro nas operações da empresa e também o fluxo de investimentos (FCI) - (equipamentos, software, instalações, etc). Assim, $FCL = FCO + FCI$

Observação: O FCI normalmente tem sinal negativo. Isso acontece porque o dinheiro gasto em investimentos sai do caixa da empresa. Nesse contexto, ele será positivo se a empresa vender itens do ativo permanente (imobilizado, equipamentos, etc).

Módulo 3 – Aula 10 – Tópico 2

Nesse tópico, vamos aprofundar o conceito de taxa de crescimento. Para esse cálculo, existem duas taxas de crescimento.

- a taxa de crescimento dos fluxos de caixa, que respeita as fases de crescimento da empresa, até que essa organização se torne madura e estabilizada.
- a taxa de crescimento da perpetuidade, que geralmente acompanha o PIB. Nesse caso, se a empresa crescer mais que o PIB, em algum momento da perpetuidade, ela será maior que o próprio país.

Observação: é importante ponderar a capacidade de crescimento, assim como a capacidade do mercado de absorver esse crescimento. E, principalmente, é preciso pensar no crescimento em etapas, reduzindo sua velocidade com o passar dos anos.

Existem várias maneiras para estimar o crescimento de uma empresa. Uma forma simples é pegar o dinheiro que a organização não distribui em forma de proventos e que pode servir para reinvestimento e injeção de recursos para crescimento. A partir daí, multiplica-se esse valor pela capacidade de dar retorno sobre o patrimônio líquido.

Portanto, a taxa de crescimento de uma empresa pode ser calculada pela fórmula $(1 - \text{payout}) \times \text{ROE}$.

Módulo 3 – Aula 10 – Tópico 3

Agora, vamos falar da perpetuidade. Mas o que isso significa exatamente? Toda empresa tende à perpetuidade. Parte do cálculo de fluxo de caixa descontado é feita com o fluxo de caixa livre, que tende a um período infinito. Como esse cálculo é feito levando-se em consideração o infinito, deve ser realizado com muito cuidado, porque qualquer variação ocasionará grande variação no cálculo do valor justo.

Então, perpetuidade

$$= \frac{FC1}{(r-g)}$$

Em que:

FC1 - Nesse cálculo, usa-se no numerador o último fluxo de caixa anterior à perpetuidade do período analisado.

r - representa o custo de capital (ou a taxa de desconto), dado pela fórmula do WACC* (Weighted Average Capital Cost), que, por sua vez, é a ponderação do capital próprio, dado pela fórmula do CAPM, e do capital de terceiros, ou seja, das instituições financeiras.

g - taxa de crescimento na perpetuidade, que normalmente vai andar em linha com o PIB (ou a fórmula que vimos em casos de empresas já maduras e estáveis).

Nessa fórmula, subtraem-se os itens **r** e **g**, porque a taxa de retorno dada aos investidores deve ser maior que a taxa de crescimento da empresa.

Fique atento a um detalhe dessa fórmula, para obter "**r**":

WACC - o Custo de Capital da Empresa é a ponderação entre o custo do capital próprio (CAPM) (ou retorno esperado pelo investidor) e o custo de capital de terceiros, representado por empréstimos e financiamentos.

WACC = % do CAPM na empresa x CAPM + % do capital de terceiros na empresa x capital de terceiros na empresa x o benefício fiscal.

Outro ponto importante:

- **TAXA CAPM** – taxa de retorno que o investidor busca pelo prêmio de risco em relação a renda fixa.

Algumas pessoas usam o valor de prêmio de risco estimado (Equity risk premium) calculado pela FGV e divulgado no site <https://ceqef.fgv.br/>. Fique atenta e atento também à taxa de capital de terceiros na empresa. Vamos lembrar do que se trata?

- **TAXA DE CAPITAL DE TERCEIROS NA EMPRESA** – taxa que a instituição financeira cobra da empresa pelos empréstimos e financiamentos realizados. Pode ser verificada nas notas explicativas ou nos informes de resultados das empresas.
- **BENEFÍCIO FISCAL** – numa demonstração de resultados de empresas, os juros e custos de empréstimos e financiamentos são pagos antes de se pagar o IR e a CSLL, por isso dizemos que existe um “benefício fiscal” e isso certamente deve ser considerado na fórmula.

Ex.:

%CAPM= 60%

CAPM=12%

%de capital de terceiros na empresa= 40%

Custo de capital de terceiros=9%

IR+CSLL=35%

$$WACC = 0,6 \times 0,12 + 0,4 \times 0,09(1-35\%)$$

$$WACC = 0,6 \times 0,12 + 0,4 \times 0,09(0,65)$$

$$WACC = 0,072 + 0,4 \times 0,0585$$

$$WACC = 0,072 + 0,0234$$

$$WACC = 0,0954 \text{ ou } 9,54\%$$

Módulo 3 – Aula 10 – Tópico 4

Agora, fica mais fácil aplicar a fórmula do FCD. Vamos a ela!

FCL ano 1= 100milhões

Taxa de crescimento do fluxo de caixa ao ano= 10%

g= 5%

r=9,54%

Quantidade de períodos= 5

$$\text{Valor da empresa} = \frac{\text{FCL1}}{(1+r)^1} + \frac{\text{FCL2}}{(1+r)^2} + \frac{\text{FCL3}}{(1+r)^3} + \frac{\text{FCL4}}{(1+r)^4} + \frac{\text{FCL5}}{(1+r)^5} + \text{Perpetuidade}$$

$$\text{Valor da empresa} = \frac{100}{(1,095)^1} + \frac{110}{(1,095)^2} + \frac{121}{(1,095)^3} + \frac{133,10}{(1,095)^4} + \frac{146,41}{(1,095)^5} + \text{Perpetuidade}$$

$$\text{Valor da empresa} = 91,32 + 91,74 + 92,16 + 92,58 + 93,00 + \text{Perpetuidade}$$

$$\text{Valor da empresa} = 91,32 + 91,74 + 92,16 + 92,58 + 93,00 + \text{Perpetuidade}$$

$$\text{Valor da empresa} = 460,81 + \text{Perpetuidade}$$

$$\text{Perpetuidade} = \frac{\text{FCn}}{(r-g)} = \frac{\text{FCn}}{(9,54\% - 5\%)} = \frac{146,41}{(0,0454)}$$

$$\text{Perpetuidade} = 3.224,89$$

$$\text{Valor da empresa} = 460,81 + 3.224,89$$

$$\text{Valor da empresa} = 3.685,69 \quad (3 \text{ bilhões e } 685 \text{ milhões})$$

$$\text{Dívida} = 85,69 \text{ milhões}$$

$$\text{Quantidade de ações} = 100.000.000$$

$$\text{Valor justo da ação} = 36,00$$





Módulo 03

Aula 11 - Análise de Empresas

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 3 – aula 11 – tópico 1

Nessa aula, vamos apresentar mais um teórico importante para você manter no seu radar de investidor: o professor **Aswath Damodaran**. Olha só o que ele diz:

Segundo o professor Damodaran, existem dezenas de modelos de avaliação, porém somente duas abordagens: a abordagem intrínseca e a abordagem relativa.

E o que seriam essas abordagens? Pois bem, a abordagem intrínseca é aquela mais abstrata. Nesse cenário, conhecer o negócio e o funcionamento da empresa é o pré-requisito mínimo que podemos ter para formarmos uma opinião consistente sobre a empresa.

Já na abordagem relativa, o valor da empresa é estimado pela comparação com seus pares e por seus resultados.

Então, vamos lá: o primeiro passo da avaliação intrínseca é ler os balanços e informes. Sim, dá um trabalhão, mas ninguém falou que ia ser fácil, não é mesmo?

Comece, por exemplo, lendo o último informe trimestral.

Procure entender, nas demonstrações financeiras, os seguintes itens:

- O que a empresa faz?
- Qual sua área de atuação?
- Quem são seus sócios e sua participação?
- Quem são seus clientes?
- Qual a sua participação no mercado?
- Quem são seus fornecedores e de quem ela depende?
- Qual sua margem operacional?
- Quais seus principais produtos?
- De onde vem o seu lucro?
- Qual seu nível de endividamento?
- Qual seu estágio de crescimento?
- Qual o seu risco legal?
- Quais os seus projetos?

Módulo 3 – Aula 11 – Tópico 2

Agora que você acabou de rememorar os parâmetros das análises intrínseca e relativa, talvez tenha chegado à conclusão de que a análise intrínseca é a escolha que parece mais óbvia e mais completa, mas é mais comum que os ativos sejam analisados pela análise relativa.

Na análise relativa, a estimativa de valor da empresa está baseada em seus resultados, no seu preço e na comparação com seus pares.

Para facilitar seu entendimento, aqui estão os indicadores em 3 classes:

- **Múltiplos de Lucro**

Ex.: P/L, EV/EBIT, EV/EBITDA, P/EBITDA, Payout, DY e etc;

- **Múltiplos de Receita**

EX.: Margem Bruta, Margem Líquida e etc;

- **Múltiplos de Valor Patrimonial**

Ex.: P/VPA, VPA, ROE, ROIC, Dívida/EBITDA, Dívida/Patrimônio Líquido e etc;

Com esses dados em mãos, você pode comparar a evolução dos números da empresa, como, por exemplo, o aumento ou a redução dos valores desses indicadores. E pode até mesmo comparar com seus pares de mercado, para saber quem está oferecendo preços mais baixos, mas mantendo a mesma eficiência operacional.





Módulo 03

Aula 12 - Estratégias

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – aula 12 – tópico 1

Uau! Já chegamos à aula 12 desse módulo e muito conteúdo foi compartilhado e lembrado por aqui. Se você está bem atenta e bem atento a tudo que estamos falando desde o início dessa jornada, deve se lembrar das chamadas small caps, certo? E por que elas são novamente mencionadas nesse módulo? Bem, existe uma razão importante. É que no mercado de investimentos, algo que precisa ser muito bem montado é a sua estratégia para investir e tentar minimizar riscos. As small caps fazem parte de uma das várias estratégias para otimizar ganhos nesse mercado e vamos entender nesse módulo todas as vantagens e oportunidades que elas apresentam.

As small caps têm muitos “prós” para o investidor. Mas, como o mercado é sempre incerto, vale continuar atento para os riscos, como a possível baixa liquidez, por exemplo.

Small caps

Rememorando: as small caps são empresas com menos capitalização, ou seja, de menor valor de mercado. Justamente por isso, elas têm grande espaço e muitas possibilidades de crescimento, embora também apresentem uma característica negativa: são empresas mais frágeis e que podem, por essa razão, não conseguir crescer. Em outras palavras, trata-se de uma aposta no mercado.

E para a aposta não ser feita às escuras, vale sempre estudar bastante sobre a saúde financeira dessas empresas.

Entre as vantagens de se investir em small caps, podemos destacar:

- Alto potencial de valorização e de crescimento, por isso as small caps são interessantes para quem busca crescimento patrimonial significativo;
- Por serem pequenas e terem muito potencial, podem ser alvo de aquisição de suas concorrentes;
- O mercado, algumas vezes, esquece essas ações, por serem pequenas. Muitos analistas não olham com atenção para essas empresas, mesmo que isso venha mudando nos últimos anos com casas de análise cobrindo especificamente small caps;
- O “abandono” por parte do mercado pode acarretar uma precificação errada, abaixo de seu valor;
- As small caps também apresentam baixa liquidez, o que é uma vantagem em alguns cenários, porque acaba afastando os fundos de investimento. Esses fundos gerenciam bilhões, a compra de ações de uma empresa que vale menos de 1 bilhão, por exemplo, pode ser uma operação desvantajosa. A tendência desses fundos seria acabar comprando a empresa inteira.

E, como nem tudo se traduz num conceito absoluto no mercado financeiro, é importante destacar que, embora bastante vantajosas por um lado, as small caps também têm lá seus riscos. Vamos conhecê-los, então:

Entre alguns riscos de se investir em small caps, podemos destacar:

- Baixa liquidez. você deve estar pensando: mas isso não é uma vantagem? Bem, da mesma forma que afasta grandes investidores, isso faz com que o preço das ações de uma small cap possa ser ainda mais volátil e provocar desvalorizações bem expressivas;
- O “abandono” do mercado pode gerar falta de análise e de informação sobre as pequenas empresas;

- As small caps também geram incertezas de mercado, pois toda pequena empresa enfrenta concorrência de organizações de mesmo tamanho e, principalmente, das grandes empresas.
- Essas organizações de menor porte também geram incertezas operacionais, uma vez que, pelo seu tamanho, sua capacidade de ganho e produção em grande escala ainda não foram testadas. Claro que isso se constitui num risco que não pode ser desconsiderado. Para minimizar esse problema, é bom atentar para a capacidade de geração de caixa e dos projetos que a empresa está desenvolvendo.

Módulo 3 – aula 12 – tópico 2

Muita gente fala que o brasileiro é, sobretudo, um forte. É resistente e esperançoso por natureza e, mesmo no meio de uma situação caótica, consegue enxergar graça e caminhos de superação. Pois bem, isso acontece também com empresas, na hora em que elas dão a volta por cima e saem de uma situação crítica de maneira positiva. Claro que isso cria também oportunidades de negócio e valorização no mercado. Fique sempre de olho nessas reviravoltas do bem, que podem te ajudar a obter ganhos significativos! Ah, e isso tem um nome bonito também: **turnaround**! Vamos entender mais um pouquinho agora:

Turnaround

O turnaround pode ser traduzido para o português como “dar a volta por cima”. São empresas em situação ruim e que conseguiram dar a volta por cima, driblando uma dificuldade. Essa volta por cima significa que essas empresas tiveram capacidade de converter prejuízo em lucro. Ou, em alguns casos, deixar de ser uma empresa que dá prejuízo e passar a ser uma empresa lucrativa.

Como o coração de toda empresa é a parte operacional, esse processo sempre deve estar no centro de qualquer análise. A razão é a seguinte: se a empresa é

lucrativa, ainda existe esperança. A mudança em sua parte operacional pode ser relativa à reestruturação ou à venda de ativos, por exemplo, caso que podem representar oportunidades bem interessantes. Mas fique atento: essas mudanças devem ser efetivas e surtir efeito de fato. A simples implementação de mudanças não significa nada. Ou seja, notícias de que determinada empresa vai fazer isso ou aquilo, em si, não bastam. É preciso observar se essas medidas estão efetivamente gerando resultados, acompanhando esses demonstrativos não só em um trimestre, mas num período de tempo maior.

Agora, um aprendizado muito importante para quem está iniciando seu caminho pela estrada dos investimentos de risco. É muito comum que as pessoas pensem que é uma ótima oportunidade apostar em empresas em dificuldades. Mas precisamos dizer que isso não é turnaround, isso é apenas jogo, confiar num futuro promissor sem ter evidências de que isso pode mesmo acontecer. Todo processo de turnaround deve ser representado por mudanças de gestão e atitudes que façam a empresa mudar de direção. E essas mudanças têm que produzir resultados reais e financeiros.

Módulo 3 – Aula 12 – Tópico 3

Agora, vamos visitar um outro segmento de investimento. Os fundos imobiliários. Como vimos na aula em vídeo, esses fundos estão obviamente relacionados à imóveis. E você, como proprietária(o) ou inquilina(o), também já sabe que uma coisa comum é ter imóveis vagos, por um motivo ou por outro. Pode ser pela crise financeira, por violência na região, pelas condições do imóvel... são tantas as razões... Enfim, o nome disso é vacância. E fique sabendo que essa “vacância” também se constituiu numa estratégia para investimentos. Vamos entender melhor a razão:

Essa é uma estratégia voltada aos fundos imobiliários, pois o risco de vacância está mais associado a eles. A vacância é, literalmente, o risco do imóvel de ficar vago, sem uso. Mas, como todo risco, você também já sabe: ele pode ser uma oportunidade.

As duas formas de análise fundamentalistas que acabamos de mencionar. Um imóvel com alto nível de vacância pode ser uma oportunidade. Então vale aquela sabedoria popular do ditado: “pior do que está não pode ficar e a tendência é melhorar”.

Muito bem, o pensamento é mais ou menos esse: quando se compra “vacância”, em geral, acredita-se que a redução da vacância irá gerar maior distribuição de dividendos e, conseqüente, valorização da cota. Seria um processo bem parecido com o que acontece com o aumento de vacância, gerando desvalorização da cota.

Comprar vacância em FIs não tem o objetivo de receber os dividendos naquele momento. O que se espera é uma futura valorização da cota. Mas um fator de risco aqui é não saber quanto tempo vai demorar para isso acontecer. Preocupa mais ainda pensar que, durante esse período, não haverá geração de dividendos.

De qualquer forma, é normal que fundos com alta vacância tenham um múltiplo de preço sobre valor patrimonial (P/VP) abaixo de 1. Ou seja, em teoria, estão sendo negociados abaixo do valor patrimonial.

Vale reiterar, no entanto, que, assim como é uma oportunidade, a compra de vacância também é um risco. Os maiores riscos na compra de vacância estão associados a uma má avaliação. Devemos avaliar:

- A localização, sabendo que boas localizações aumentam a chance de ocupar o imóvel.
- O tipo de fundo: se é multi-imóvel ou monoimóvel. Quanto mais imóveis, menor o risco.
- O tipo de inquilino: se é multi-inquilino ou monoinquilino. Saiba que quanto
- mais inquilinos existirem, menor o risco.
- A qualidade do imóvel, claro.
- A qualidade do gestor.

Embora alguns FII de alta vacância pareçam uma ótima oportunidade, isso não é regra, nem garantia de valorização.

Exemplos:

ALMI11 – Torre Almirante
Localização: Centro do Rio
Vacância: 80%

É um edifício triplo A. Para você ter uma ideia, já foi locado para a Petrobrás.

XPCM11 – XP Macaé
Localização: Macaé
Vacância: 100%

Módulo 3 – Aula 12 – Tópico 4

E, finalmente, vamos à palavrinha que toda investidora e todo investidor querem ouvir: dividendos!

Dividendos

Em relação a esse tópico, é importante alertar que devemos nos atentar aos lucros das empresas e não ao valor nominal do dividendo pago. Trabalhar com as maiores pagadoras de dividendos é um erro. O último ano pode conter lucros não recorrentes e esse dividendo alto não irá se repetir nos anos seguintes.

Na verdade, temos de olhar os lucros das empresas, o setor e, principalmente, sua maturidade. Como disse Peter Lynch, toda empresa de crescimento deve se tornar uma empresa de dividendos. Por isso, ser uma empresa de dividendos configura um processo na evolução da organização.

É por essa razão que as empresas de dividendos geralmente são aquelas muito grandes e que não têm muito para onde crescer. O fato é que elas já dominam seus mercados e, por falta de perspectivas, sem ter para onde ou como crescer, essas empresas acabam distribuindo mais dividendos.

Outro fator a ser analisado é o *payout*, lembram-se? Saber o quanto de seus lucros a empresa distribui é fundamental para investir pensando em dividendos.

Além do *payout*, temos de entender o crescimento da empresa. Se uma organização cresce distribuindo muito dividendo, não terá um crescimento ou uma distribuição sustentável.

O crescimento de uma empresa está diretamente associado ao seu *payout*. Uma forma de operar de forma diferente é usar capital de terceiros, tomando empréstimos.

Também recomendamos considerar que a imensa maioria das empresas não paga dividendos mensalmente. Por isso, investir para receber dividendos depende da organização financeira do investidor.

Por outro lado, os dividendos em empresas de “dividendos”, tendem a ser maiores do que em fundos imobiliários, que são outros instrumentos típicos para a geração de renda passiva.

E fique ligado, novamente, nos riscos envolvidos nesse tipo de operação:

São riscos relativos à estratégia dos dividendos:

O maior risco é olhar somente dividendos recentes, pois eles podem abranger alguma distribuição não recorrente e isso pode mascarar o verdadeiro dividendo pago pela empresa de forma sistemática.

Mas atenção: para não cair nessa armadilha, olhe sempre a distribuição dos últimos 5 anos. Perceba que o seu crescimento deve ser constante: o dividendo da empresa deve crescer em taxas compatíveis com o mercado, com seus pares e com seu próprio crescimento operacional e de resultado.

Muito bem! Senta que lá vem resumo: trocando em miúdos...

Investir em empresas de dividendos é para quem quer renda passiva e não crescimento de patrimônio, pois a empresa distribui seu lucro e, assim, não tem como crescer de forma tão consistente ou acelerada.

Dessa forma, fica a lição: quem deseja crescimento patrimonial moderado pode colocar algumas pagadoras de dividendos na carteira, para balancear a relação risco/retorno. Mas fique sabendo desde já que o reinvestimento de dividendos é obrigatório para todos que não vivem dessa renda passiva, pois isso vai acelerar o crescimento patrimonial.

Empresas de dividendos têm alto *payout* (acima de 50%) e baixo crescimento.

Outra dica certa: olhe sempre um período de 5 anos para analisar os dados de uma empresa, inclusive os dividendos.

And last but not least: vamos agora para a última aula deste módulo!





Módulo 03

Aula 13 - Fórmulas

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !

Módulo 3 – Aula 13 – Tópico 1

Fala a verdade, tem horas que até o mais ousado dos investidores gostaria de ter em mãos uma fórmula mágica para comprar ações e não sair no prejuízo, não é mesmo? Você, que acompanha esse curso e acabou de ver a aula em vídeo, já sabe que isso existe! E aqui a gente dá aquela lembrada básica no conteúdo pra você ficar cada vez mais apto a ser um verdadeiro mago das finanças!

Relembrando a fórmula mágica de Joel Greenblatt

Joel Greenblatt foi professor da Universidade de Columbia e gestor de fundos. Ele escreveu o livro *"The little book that beats the market"*, que no Brasil foi traduzido e recebeu o título "A fórmula mágica de Joel Greenblatt para bater o mercado de ações".

Nessa obra de referência para os investidores, ele descreveu uma fórmula "mágica" que, basicamente, pretende encontrar bons ativos em momentos de desconto. Essa ideia de Greenblatt vai ao encontro das afirmações de Warren Buffett, quando ele diz que quer comprar ativos bons a um preço baixo.

Mas a tal fórmula mágica, na verdade, tem fundamentos bem sólidos: parte de indicadores fundamentalistas para filtrar os ativos e isso torna esse método uma ferramenta de fácil execução e reprodução.

A fórmula está baseada em preço e valor. Ela usa um indicador de preço e um indicador de valor. Explicando melhor: um indicador de geração de valor. O objetivo é encontrar um ativo que está barato e que tem alto valor, com qualidade e, dessa forma, encontrar um ativo que o mercado não está precificando corretamente. Mas fique ligado: se o preço estiver barato, mas for uma empresa ruim, não se aplica. Para a fórmula fazer sentido, esses dois itens têm que ser bons!

No livro, Greenblatt apresenta estudos a partir de vários indicadores, mas tem preferência por 4 deles:

Com relação ao preço, analisa indicadores que têm relação com a cotação da ação, como o P/L (preço sobre lucro) e o EBIT/EV. Perceba que ambos têm em si o preço da empresa no mercado.

Com relação ao valor, Greenblatt usa indicadores de capacidade de geração de valor. Os indicadores escolhidos por ele são: ROE (retorno sobre o patrimônio líquido) e o ROIC (retorno sobre o capital investido).

O estudo também defende que a métrica de preço deve ser o EBIT/EV. No nosso caso aqui no curso, vamos usar o EV/EBIT, pois é a fórmula que os sites fornecem de forma gratuita. Vale a dica: lembre-se que, quando falamos em indicador de preço, quanto menor, melhor. Já no caso de indicador de valor, quanto maior, melhor.

A preferência de Greenblatt é pelo par EV/EBIT com ROIC, mas ele diz que podemos usar com ressalvas os indicadores P/L com ROE.

Agora, vamos à montagem da fórmula. A seleção de ativos é extremamente simples. Para isso, basta abrir uma planilha de excel e separar todos os ativos e ordená-los. Depois disso, você vai atribuir para o ativo de melhor resultado a maior nota e, conseqüentemente, dar a pior nota para o ativo de pior resultado.

Mas fique atento a alguns pontos importantes: devemos excluir todas as empresas com prejuízo. Greenblatt recomenda excluir os bancos e seguradoras da lista de ações.

No nosso caso aqui no Brasil, como não temos uma grande quantidade de empresas na bolsa, vamos excluir somente os bancos e deixar as seguradoras. E, por último, um aspecto bem importante pra você considerar: **carteira de Greenblatt é anual.**

Em resumo, é interessante que você utilize a carteira de Greenblatt para filtrar ações que estejam baratas e estão dando oportunidade de compra. Desses ativos, é preciso observar se eles estão de acordo com sua estratégia de investimento, sempre buscando ativos de crescimento ou de dividendos, por exemplo.

E também é importante estudar mais a fundo os fundamentos da empresa, verificando balanço e demonstração de resultados, para confirmar se é mesmo interessante comprar o ativo.

Módulo 3 – Aula 13 – Tópico 2

Agora, fique atenta e atento a um outro teórico que já pavimentou a estrada dos investimentos, criando índices importantes que servem de referência para o mercado. Dá só uma olhada no Índice PEG, por exemplo:

ÍNDICE PEG

Criado em 1969 por Mário Farina, o índice PEG ou PEG Ratio é o Price Earnings Growth Ratio, que, em português, seria o Preço sobre Lucro em Crescimento.

Em Inglês, o nosso querido P/L, também conhecido como preço sobre lucro, se chama P/E (Price/Earnings). De qualquer forma, com esse binômio, entendemos que o índice PEG é o resultado do P/L sobre uma taxa de crescimento.

E por que isso tudo é importante? Bem, porque assim temos uma ponderação entre preço, lucro e crescimento. Essa ponderação é fundamental para analisar os diversos cenários, pois o P/L não faz distinção entre as várias fases de crescimento e o potencial de crescimento, provocando grandes “distorções” no seu resultado e dificultando a comparação das empresas. O índice PEG vai te ajudar a resolver esses problemas, justamente porque pondera o crescimento no preço sobre lucro.

Então, sem mais delongas, vamos à fórmula do índice **PEG = ((P/L)/G)**

É preciso pegar o P/L e dividir pela expectativa de crescimento (G) anual: ((P/L)/G).

Portanto, dá pra notar que quanto mais baixo o PEG, mais descontado o ativo, melhor.

O P/L pode ser identificado mais facilmente. Já para a expectativa, podemos usar a fórmula de $G = (1 - \text{payout}) \times \text{ROE}$. Lembrando que uma opção seria utilizar

o próprio CAGR, que é a taxa de crescimento. E vale considerar que, um bom período de análise, gira em torno de 5 anos.

Observações importantes para que todas essas ferramentas sejam bem utilizadas por você:

- O G precisa ser maior que zero, já que empresas que não estão crescendo não podem ser utilizadas.
- O ideal, como já dissemos anteriormente, seria pegar o crescimento dos últimos 5 anos. Porém, sabemos que seria mais trabalhoso pegar os dados dos últimos 5 anos de todas as empresas. Uma operação hercúlea e demorada, no mínimo.

De qualquer forma, em sites da internet temos o CAGR que é a taxa de crescimento anual dos últimos 5 anos. E esse índice certamente será muito importante pra sua vida.

E o que se conclui disso tudo que mostramos neste tópico? Bem, dessa forma temos o valor do PEG. Sabemos, assim, que se o PEG estiver abaixo de 1, a empresa está barata. E, se o PEG estiver acima de 1, a empresa está cara, sendo os valores entre 0 e 0,5 os mais baratos e acima de 2, os mais caros.

Faz todo sentido! Se, ainda assim, não ficou totalmente claro pra você, não tem problema rever essa aula e anotar as dúvidas pra estudar mais. É com persistência e dedicação que se aprende.

Módulo 3 – Aula 13 – Tópico 3

E agora, já no finzinho desse módulo, mais uma fórmula pra você não sair daqui com saudade de fazer cálculos! A fórmula da vez vem do senhor Benjamin Graham, o pai do valuation, lembra?! Esse cara sabia do que estava falando!

FÓRMULA DE GRAHAM

O sr. Benjamin Graham, entre outros achados incríveis na economia e na área de investimentos, desenvolveu uma fórmula para que possamos calcular o preço justo dos ativos.

A fórmula de Graham é bem simples e tem 2 premissas básicas. São elas:

- O ativo não pode ter um P/L, que é o preço sobre lucro, acima de 15. Graham acreditava que acima de 15 a empresa estava muito cara.
- O ativo não pode ter um P/VP acima de 1,5. O estudioso, que não era bobo nem nada, não queria pagar ágio acima de 50% de P/VP.

Portanto, olha só que belezura de fórmula pra fazer um quadro e pendurar na parede do seu escritório de investidora e investidor:

Preço Justo (Valor Intrínseco)

$$= \sqrt{22,5 \times \text{LPA} \times \text{VPA}}$$

Observação para quem está encafifado com essa dúvida: Graham tirou o 22,5 da multiplicação de 15 x 1,5 das premissas.

Como o objetivo de todo investidor é investir em empresas que crescem e entregam valor, Graham só considerava empresas “lucrativas”, de forma que LPA não pode ser negativo. Graham partia do pressuposto de que a empresa precisaria dar resultado positivo nos últimos 10 anos. Como já mencionamos aqui, é difícil aplicar esta regra para a realidade do mercado brasileiro ainda em consolidação. E, por isso, podemos usar o período de 5 a 10 anos, com ênfase para o período de 5 anos, como filtro.





Até a próxima aula!

MINHA CARTEIRA
NÚMERO UM
Me Poupe !