



A comunidade em números – 31/05/2008

- A comunidade INI conta com **4.665** associados individuais, **31.650** investidores cadastrados, **348** clubes de investimento associados, **45** Membros Orientadores, **32** corretoras parceiras, **23** empresas fundadoras e **5** empresas associadas.

Agenda INI, Parceiros, Fundadores e Associados

Cursos e Palestras

- SP – 07/06 – Curso Iniciação ao Mercado de Ações – São Paulo
- PR – 14/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Foz do Iguaçu
- SP – 14/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Holambra
- BA – 14/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Salvador
- SP – 14/06 – Estratégias de investimento – Opções e Termo – São Paulo
- RS – 20/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Porto Alegre
- SP – 21/06 – Curso Método INI de investimento em ações – São Paulo (Centro)
- SP – 21/06 – Curso Método INI de investimento em ações – São Paulo (Zona sul)
- DF – 23/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Brasília
- PR – 12/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Cascavel
- RJ – 24/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Rio de Janeiro
- SP – 24/06 – Curso iniciação ao mercado de ações – São Paulo
- SP – 28/06 – Tributação sobre renda variável – São Paulo
- SC – 09/07 – Curso Método INI de investimento em ações – Blumenau
- CE – 15/05 – Curso Método INI de investimento em ações – Fortaleza
- PE – 30/05 – Curso Método INI de investimento em ações – Recife

Reuniões e eventos de Associados e Fundadores

- BA – 03/06 – Banco Itaú Holding Financeira – Associado Fundador – Reunião Apimec – Salvador
- PE – 04/06 – Banco Itaú Holding Financeira – Associado Fundador – Reunião Apimec – Recife
- SP – 05/06 – Banco Itaú Holding Financeira – Associado Fundador – Reunião Apimec – Santos
- SP – 11/06 – Banco Itaú Holding Financeira – Associado Fundador – Reunião Apimec – Ribeirão Preto
- SC – 04/06 a 05/06 – EXPOMONEY Florianópolis – Palestra do INI
- RS – 12/06 a 13/06 – EXPOMONEY Porto Alegre – Palestra do INI
- GO – 17/06 – Banco Itaú Holding Financeira – Associado Fundador – Reunião Apimec – Goiânia

Aconteceu no INI

- Em maio de 2008 o INI, através de seus membros orientadores ministrou **11 cursos e palestras** em: São Paulo (2), Rio de Janeiro, Porto Alegre, Joinville, Brasília, Cascavel, Recife (2), Fortaleza (2) e Foz do Iguaçu. Foram 380 presentes com 134 novos associados.
- O INI participou das edições da Expo Money Fortaleza e Recife, com estande e palestras.
- O evento “Encontro com o Investidor”, realizado com a VALE no teatro popular de Niterói, teve 220 inscritos e 150 presentes.



Entendendo o Mercado de Ações

TEMA DESTA EDIÇÃO: Aprenda a usar o GRÁFICO COMPARATIVO, uma das melhores ferramentas disponíveis no mercado, e que poucos conhecem.

Quantas pessoas não querem saber qual o preço de uma ação em determinada data, qual o valor dos dividendos pagos em um determinado ano, quando a empresa XYZ bonificou, quando desdobrou ou quando agrupou? Quantas pessoas não querem saber qual a rentabilidade de uma ação, em comparação com o Ibovespa ou com a taxa SELIC? Pois todas as respostas estão à distância de poucos cliques, usando o gráfico comparativo. Aprenda neste artigo a tirar proveito dessa ferramenta!

Como acessar o Gráfico Comparativo?

Ao acessar o site do INI (www.ini.org.br), procure no menu à esquerda o link “Gráfico Comparativo”, que aparecerá uma janela como se segue:



Como padrão, a ferramenta traz as cotações (ajustadas a proventos e variações acionárias) da VALE5, a partir de janeiro de 2003 até o fechamento do dia anterior.

Como saber qual a cotação em determinado dia?

Simple, basta passar o cursor do mouse em cima de uma parte do gráfico que será indicada a cotação, o dia (no alto do gráfico à direita, em vermelho) e o volume negociado, no gráfico de barras abaixo. No caso, temos o valor máximo de fechamento atingido pela VALE5 (dia 19/05/2008, R\$ 58,70 e movimentando R\$ 762 milhões).

Como modificar o período de avaliação, por exemplo, entre janeiro de 2000 e dezembro de 2002, período de queda do Ibovespa?

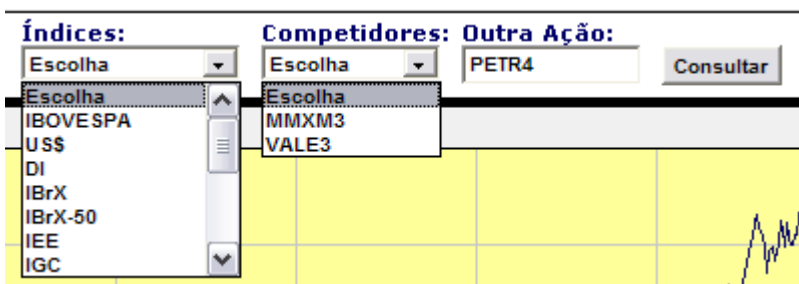
Logo acima do gráfico, há o intervalo de datas a selecionar. Vamos selecionar 1/1/2002 até 31/12/2002. A própria ferramenta vai se encarregar de ajustar para os dias úteis.



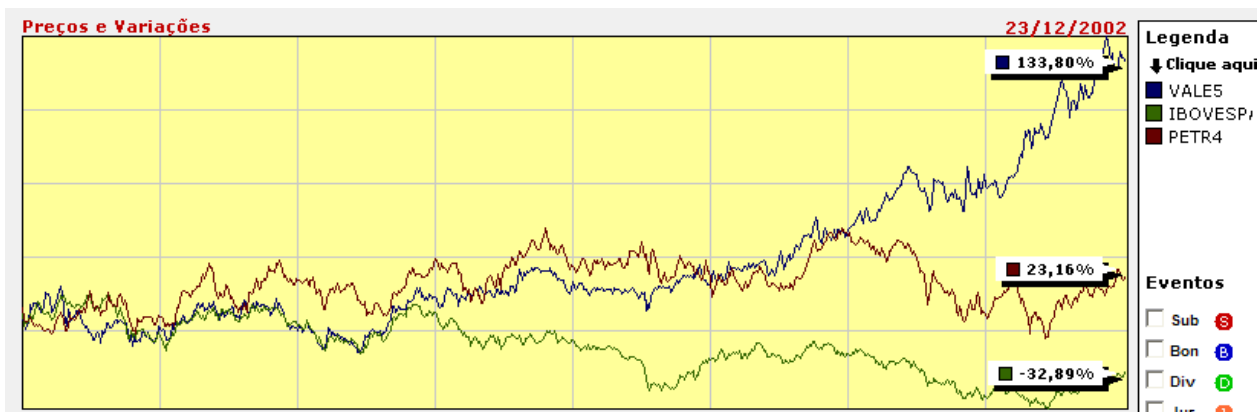
Perceba que, mesmo a bolsa tendo caído a VALE5 teve um rendimento positivo.

Como comparar o rendimento da VALE5 com as concorrentes, com algum índice da economia ou com outra empresa qualquer?

Basta escolher algum índice, algum competidor ou digitar o código de alguma ação como descrito abaixo, e clicar em CONSULTAR.



Veja o resultado da comparação entre o IBOVESPA, a VALE5 e a PETR4 no período entre 1/1/2000 e 31/12/2002 :



Se quiser incluir mais uma empresa basta digitar seu código e clicar em consultar. Veja a comparação entre VALE5, PETR4, GGBR4, TNLP4 e IBOVESPA. Perceba como o índice era dependente de Telemar.

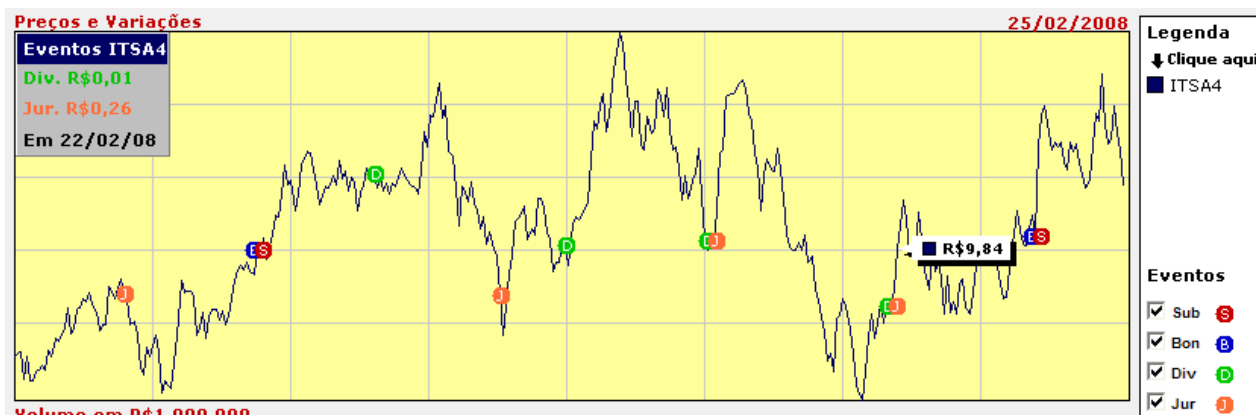
Essa comparação vale, também, para mostrar que é possível obter carteiras vencedoras MESMO em períodos onde o índice cai consistentemente.

Até alguns anos atrás, quando a taxa SELIC ainda estava em patamares superiores a 20%, muitos céticos de bolsa diziam que o investimento em renda fixa, entre 1995 e 2004, por exemplo, deu rentabilidade melhor do que o Ibovespa. Mas, como vimos, ações como Gerdau, Vale e Petrobras tiveram rentabilidade bastante superior à do Ibovespa.



Como saber as datas e os valores dos dividendos, dos juros sobre capital próprio, das subscrições e das bonificações?

Basta clicar nos EVENTOS à direita e passar o cursor do mouse em cima do evento desejado. No caso, pegamos uma empresa que apresentou os quatro eventos nos últimos 20 meses (ITSA4). Houve 4 pagamentos de JSCP, 3 pagamentos de Dividendos, 2 bonificações de 10% e 2 subscrições a R\$ 8,00. Veja abaixo:



Vemos que, no dia 22/2/08 a ITSA pagou R\$ 0,01 de dividendos e R\$ 0,26 de JSCP.

Agora você já pode fazer suas próprias pesquisas. Mãos à obra!

A Metodologia INI para Investimento em Ações



TEMA DESTA EDIÇÃO: Emitir ações ou se endividar para financiar o crescimento? Uma breve história sobre taxas de juros e múltiplos fundamentalistas.

Há duas histórias bem interessantes, ainda do início do INI, que demonstram como as coisas mudaram significativamente no mercado de capitais brasileiro. Vamos tentar reproduzi-las fielmente, levando em conta que após 5 anos os detalhes podem perder um pouco do foco na memória, mas o sentido será preservado.

A primeira história, quando o INI ainda nem tinha atividade operacional, em meados de 2003, ocorreu durante um almoço com dois executivos do primeiríssimo time da Bovespa. Um dos executivos presentes relatou que, nos tempos de 2002, época de juros altíssimos, um membro do COPOM, comitê que decide a taxa de juros, ligou para a Bovespa e perguntou o seguinte: - *Quantas empresas obtiveram capital através da emissão de ações nos últimos dois anos (2001 e 2000)?* A resposta foi interessante. Primeiro ele pediu ao membro do COPOM que pegasse caneta e papel para anotar os números. Esperou um pouco, perguntou se ele já havia pegado caneta e papel e disparou: - ZERO! Engraçado, mas também triste.

A segunda história vem da experiência de mais de quatro anos nos cursos do INI. Um dos discursos mais comuns era ressaltar que o desenvolvimento do mercado de ações seria fundamental para que as empresas voltassem a buscar financiamento através da emissão de ações. Afirmávamos que o fato das grandes empresas nacionais terem índices P/L muito baixos (4 ou 5), as levava a buscar financiamento com bancos, principalmente estrangeiros. Essa lógica financeira, além de não nos permitir participar do crescimento das companhias como acionistas, ainda aumentava a dívida externa privada do país e aumentava os custos de expansão das empresas brasileiras. A empresa que mais utilizávamos como exemplo era a GERDAU, que cresceu cerca de 40x (em lucro líquido) em 10 anos e chegou a apresentar um múltiplo P/L inferior a 1 (em 1998). Perguntávamos aos alunos: - *Por que a Gerdau vai pedir dinheiro para nós tendo P/L 4? Por que vai me dar 25% de rentabilidade (1/4)?*

Pois, quase 5 anos depois, a Gerdau capta R\$ 2,6 bilhões através da distribuição pública primária de ações, acabando (ainda bem) com a minha história.

O que mudou?

Evolução do lucro por ação e do múltiplo P/L

As empresas brasileiras têm apresentado forte crescimento no lucro por ação nos últimos anos. Como já demonstrado em outros artigos, esse é um fundamento importante para o crescimento da cotação. Ocorre que, como os múltiplos P/L também eram muito baixos há alguns anos, há também um componente de crescimento desses múltiplos, que impulsiona a cotação das empresas.

Ou seja, além do crescimento dos lucros, ainda houve um ajuste nos múltiplos P/L para uma realidade mais próxima à internacional. Não faz qualquer sentido uma empresa de bom nível ser negociada a um múltiplo P/L de 2 ou 3, como ocorria com frequência no mercado brasileiro. É uma disfunção do mercado, só explicada por sua própria fraqueza, baixa liquidez, pouca informação etc.

Vejam o crescimento dos lucros e dos P/L para algumas empresas brasileiras, entre 2000 e 2008 (o LPA de 2008 acumula os três últimos trimestres de 2007 e o primeiro de 2008):

Empresas	P/L 2000	P/L 2008	Variação P/L	LPA 2000	LPA acumul. 2008	Variação LPA
BRADESCO - BBDC3	7,84	11,68	49%	R\$ 0,57	R\$ 2,74	381%
GERDAU PN - GGBR4*	3,53	16,53	369%	R\$ 0,55	R\$ 4,96	802%
GERTAU MET PN - GOAU4	1,78	17,77	897%	R\$ 1,06	R\$ 6,19	484%
ITAU - ITAU3	9,49	11,23	18%	R\$ 0,61	R\$ 2,85	367%
ITAUSA PN - ITSA4	4,65	11,35	144%	R\$ 0,23	R\$ 0,93	306%
MARCOPOLO - POMO4	8,50	11,99	41%	R\$ 0,08	R\$ 0,61	661%
PETROBRAS - PETR4	3,41	16,39	381%	R\$ 1,13	R\$ 2,77	145%
SADIA PN - SDIA4	4,29	10,40	142%	R\$ 0,17	R\$ 1,18	596%
USIMINAS - USIM5	5,93	13,34	125%	R\$ 0,42	R\$ 6,27	1392%
VALE PNA - VALE5	6,35	13,90	119%	R\$ 0,43	R\$ 3,49	711%
WEG - WEGE3	4,60	22,68	393%	R\$ 0,20	R\$ 0,93	363%

* A fonte de todos os dados é a TIB, exceto da GGBR4, cuja fonte é o relatório da própria empresa.

Todas as empresas expostas apresentaram crescimento nos lucros e nos múltiplos. Só para lembrar, o índice P/L pode ser entendido como **em quantos anos seu capital retornaria se o lucro da empresa NÃO crescesse**. Ou seja, quem paga R\$ 10,00 por uma empresa com lucro de R\$ 1,00 por ação, levaria 10 anos para retornar o capital, caso o lucro se mantivesse igual durante esse período.

Algumas empresas, como o Itaú, a Marcopolo e o Bradesco tinham índices P/L razoáveis no ano 2000. Não eram excessivamente baixos como os índices da Metalúrgica Gerdau, da Petrobras e da Sadia, todos inferiores a 5.

Por que seria uma decisão equivocada, para a Gerdau Metalúrgica (GOAU), emitir ações para financiar seu crescimento no ano 2000?

Pensemos. O lucro da GOAU foi de R\$ 217,97 milhões em 31/12/2000. Seu valor de mercado, à época, era de, aproximadamente, R\$ 370 milhões. Pergunto: *Se você tem uma empresa que dá um lucro de R\$ 217 milhões, venderia ela por R\$ 370 milhões?*

Considerando o estado mental do leitor como “saudável”, entendo que a resposta deva ser NÃO. Para os controladores da Gerdau, certamente a resposta foi NÃO até alguns meses atrás. Perceba a diferença:

Em 2008, o lucro acumulado aproxima-se de R\$ 1,1 bi e o preço de mercado da empresa é de R\$ 22 bi. Vale vender? O valor de mercado é, aproximadamente, 20 vezes maior do que o lucro, enquanto que, em 2000, era pouco mais de 1,5 maior.

Qual a relação disso com a taxa de juros?

Bom, entendendo que as pessoas sejam racionais e busquem maximizar seus ganhos e equacionar seu risco, é evidente que uma queda de 50% na taxa de juros (de 25% ao ano para 12,25%) elevou o interesse dos investidores por ativos de maior rentabilidade, mas com risco superior ao da renda fixa.

Se em 2000 o investidor recebia, líquido de impostos, cerca de 20% de juros ao ano (levaria 5 anos para retornar o capital, portanto P/L 5), em 2008 esse retorno líquido está próximo de 9% ao ano (P/L 11, levaria 11 anos para retornar seu capital). É natural que se queira pagar um pouco mais “caro” por ativos de risco, como as ações em bolsa.

Observe na tabela acima que as empresas que tinham P/Ls inferiores a 5, apresentaram um crescimento superior a 100% nesse múltiplo nos últimos anos. As mais defasadas chegaram a um ajuste superior a 300% no múltiplo.

Alguns devem estar imaginando que, então, estaríamos vivenciando uma “bolha”, mas não parece ser o caso. Parece ser um ajuste natural às novas condições de mercado, com um investidor mais ativo e consciente e com um mercado de ações mais aberto e mais globalizado. Não faz mais sentido ter o mercado americano com P/L 19 e o brasileiro com P/L 5, pois a comunicação é muito rápida e as oportunidades podem ser aproveitadas em segundos.

Quando multiplicamos dois itens: CRESCIMENTO DOS LUCROS x CRESCIMENTO DOS MÚLTIPLOS, temos o crescimento da cotação. Que foi muito significativo para algumas das empresas em estudo. Vejam:

Empresas	Cotação em 31/12/2000	Cotação em 9/6/2008	Variação P/L	Variação LPA	Variação % da cotação
BRADESCO - BBDC3	R\$ 4,47	R\$ 32,00	49%	381%	616%
GERDAU PN - GGBR4*	R\$ 1,94	R\$ 82,00	369%	802%	4127%
GERTAU MET PN - GOAU4	R\$ 1,89	R\$ 110,00	897%	484%	5720%
ITAU - ITAU3	R\$ 5,79	R\$ 32,00	18%	367%	453%
ITAUSA PN - ITSA4	R\$ 1,07	R\$ 10,60	144%	306%	891%
MARCOPOLO - POMO4	R\$ 0,68	R\$ 7,30	41%	661%	974%
PETROBRAS - PETR4	R\$ 3,85	R\$ 45,40	381%	145%	1079%
SADIA PN - SDIA4	R\$ 0,73	R\$ 12,30	142%	596%	1585%
USIMINAS - USIM5	R\$ 2,49	R\$ 83,60	125%	1392%	3257%
VALE PNA - VALE5	R\$ 2,73	R\$ 48,50	119%	711%	1677%
WEG - WEGE3	R\$ 0,92	R\$ 21,00	393%	363%	2183%

Podemos ver que para empresas como a Marcopolo, o Itaú e o Bradesco, o que mais influenciou o crescimento de suas cotações foi o crescimento do LUCRO, pois o múltiplo P/L elevou-se menos de 50%, enquanto os lucros cresceram entre 367% e 661% nos últimos anos.

Outras que apresentavam múltiplos muito defasados com a realidade internacional e com a realidade de juros no Brasil acabaram por ter um ajuste mais forte no múltiplo do que no lucro. Foi o caso da Metalúrgica Gerdau, com quase 900% de elevação no P/L, a Gerdau, a Petrobras e a Weg, todas com ajustes superiores a 300%.

Resumindo

Gerdau, Metalúrgica Gerdau, Perdigão e agora a VALE, já buscaram ou vão buscar financiamento para seu crescimento com a emissão de novas ações. Isso significa que podem crescer sem aumentar o endividamento e que o próprio investidor brasileiro (junto com estrangeiros) financiará os planos de expansão da VALE para outros países, da Gerdau nos EUA e no Brasil, da Perdigão no Brasil, entre outros.

Esse era um dos mais importantes objetivos do desenvolvimento do mercado de ações e está sendo atingido. Aos poucos, mas a mudança é evidente e significativa. Bom para o Brasil, para as empresas e para os investidores.

A única vítima desse processo todo foram as histórias descritas no início do artigo, pois não faz mais sentido contá-las nos cursos do INI. Que bom!



TEMA DESTA EDIÇÃO: IR Magazine Brazil Awards premia excelência na área de Relações com Investidores. Veja quem foram os vencedores.

São Paulo, 03 de junho de 2008 - A Vale foi a grande vencedora da 4ª edição do IR Magazine Awards, prêmio que agracia os melhores profissionais da área de Relações com Investidores e companhias abertas. Os nomes das empresas e profissionais que mais se destacaram surgiram de uma pesquisa independente conduzida pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da FGV (Fundação Getúlio Vargas), a convite da IR Magazine, revista de referência internacional do segmento de Relações com Investidores, a partir de consulta a uma amostra de analistas e investidores. O evento de premiação ocorreu no dia 2 de junho no WTC Hotel, em São Paulo (SP) em associação com PR Newswire. O Prêmio é uma realização do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e Revista RI.

Na categoria Gran Prix do Melhor Programa de Relações com Investidores (de empresas "large cap") a vencedora foi a Vale; foram indicadas com menções honrosas Bradesco; Cemig; Gerdau e Petrobras. Em seguida, no Gran Prix do Melhor Programa de Relações com Investidores (de empresas "Small & Mid Cap") a OdontoPrev levou o prêmio com menções honrosas para Datasul, Drogasil; OHL Brasil e Totvs.

O Melhor Executivo de Relações com Investidores (de empresas "Large Cap") foi Tarcísio Beuren da Gerdau, com menções honrosas para Luiz Fernando Rolla (Cemig); Antonio Previtali Jr. (Tractbel); Fábio Barbosa (Vale) e Roberto Castello Branco (Vale). Já na categoria Melhor Executivo de Relações com Investidores (de empresas "Small & Mid Cap") o vencedor foi José Roberto Borges Pacheco da OdontoPrev, com menções honrosas para Carlos Affonso Seigneur D'Albuquerque (ABnote); Mônica Molina (Datasul); Roberto Listik (Drogasil) e Élio Martins (Eternit).

Na categoria Melhor Desempenho em Relações com Investidores por um CEO ou CFO o vencedor foi Amos Genish da GVT, com menções honrosas para Roberto Setubal (Banco Itaú); Wilson Ferreira Junior (CPFL Energia); Osvaldo Schirmer (Gerdau) e Roger Agnelli (Vale). Em Maior Evolução em Relações com Investidores a vencedora foi a Vivo, com menções honrosas para ABnote; Tecnisa; Usiminas e Vale. Na categoria Melhor Governança Corporativa quem levou o prêmio foi a Perdigão, com menções honrosas para Banco Itaú; Lojas Renner; Natura e Vale.

Na categoria melhor desempenho em Relações com Investidores numa Oferta Pública Inicial (IPO) a vencedora foi a Log-in, com menções honrosas para Bovespa Holding; Marfrig; MPX Energia e Redecard.

O Prêmio de Melhor Website de Relações com Investidores foi para o da Vale, com menções honrosas para ALL – América Latina Logística; Banco Itaú; Gerdau e Petrobras. O vencedor do melhor Conference Call foi a Vale, com menções honrosas para Banco Bradesco; Gerdau; Perdigão e Usiminas. Na categoria Melhor Sustentabilidade Socioambiental a Natura venceu e as menções honrosas foram para Aracruz; Banco Bradesco; Cemig e Petrobras.

Na categoria Melhor Relatório Anual a vencedora foi a Vale com menções honrosas para Aracruz; Banco Bradesco; Perdigão e Petrobras. Na edição desse ano, a novidade foi o prêmio Melhor Marca Corporativa “Branding” a Vale foi a vencedora e as menções honrosas para Ambev; Banco Bradesco; Banco Itaú e Petrobras.

O Melhor Encontro com a Comunidade de Analistas de Investimentos foi para a Vale e as menções honrosas para Banco Bradesco; Banco Itaú; Cemig e Gerdau.

Em Melhor Relações com Investidores para os Investidores Individuais a Vale foi a vencedora, com menções honrosas para Banco Bradesco; Banco Itaú; Gerdau e Petrobras.

O IR Magazine teve como patrocinadores JPMorgan; Citigroup; The Bank of New York Mellon; KPMG; Computershare; Barron's; Bovespa; The Nasdaq OMX Group; PR Newswire; NYSE Euronext; Pink Sheet; Bowne; Gazeta Mercantil; BrasilTelecom; Chorus Call; FIRB – Financial Investor Relations Brasil; The Wall Street Journal; TheMediaGroup; Selulloid AG; RIWeb e Stern Stewart e Vale.



Disclaimer

O Instituto Nacional de Investidores não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas idéias aqui expressadas, nem pela exatidão e/ou veracidade dos dados aqui colocados, sendo todas estas opiniões e/ou informações de responsabilidade única e exclusiva de seus autores.