



A comunidade em números – 31/05/2009

- A comunidade INI conta com **5.628** associados individuais, **36.144** investidores cadastrados, **62** Membros Orientadores, **32** corretoras parceiras, **23** empresas fundadoras e **5** empresas associadas.

Agenda INI, Parceiros, Fundadores e Associados

Cursos e Palestras

- RS - 19/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Porto Alegre
- SC – 20/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Florianópolis
- SP - 23/06 - Curso Método INI de investimento em ações – São Paulo
- SC - 24/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Joinville
- PR - 27/06 – Curso Método INI de investimento em ações – Curitiba
- SC - 11/07 – Curso Método INI de investimento em ações – Joinville

Eventos Especiais

- RJ - 25/06 – Lançamento do livro **“O Mercado de Ações em 25 Episódios”** de Paulo Portinho, no Auditório da ANDIMA – Rio de Janeiro – Centro.

Reuniões e eventos de Associados e Fundadores

- RS – 17/06 – Reunião com o Itaú Unibanco Holding S/A em Porto Alegre – APIMEC SUL
- MG – 18/06 – Reunião com o Itaú Unibanco Holding S/A em Belo Horizonte – APIMEC MG
- SP – 22/06 – 11º Encontro de RI e Mercado de Capitais ABRASCA/IBRI – São Paulo
- CE – 25/06 – Reunião com o Itaú Unibanco Holding S/A em Fortaleza – APIMEC NE
- RJ – 29/06 – Reunião com o Itaú Unibanco Holding S/A no Rio de Janeiro – APIMEC RIO
- SP – 25/05 – Reunião APIMEC com o Banco do Brasil em Campinas
- SP – 26/05 – I Encontro Bradesco INI-APIMEC em Campinas
- SP – 27/05 – Reunião APIMEC com o Banco do Brasil em Ribeirão Preto
- SC – 30/05 – Expomoney Florianópolis – Palestra e estande do INI

Aconteceu no INI

- Em maio de 2009 o INI, através de seus membros orientadores ministrou **7 cursos e palestras** em: São Paulo (3), Boa Vista - RR (1), Florianópolis (1), Rio de Janeiro (1) e Curitiba (1). Foram 815 presentes com 30 novos associados.
- Foi realizado 1 evento no âmbito da parceria INI-APIMEC. O I Encontro Bradesco INI-APIMEC em Campinas, reunindo mais de 140 participantes e investidores individuais.
- O INI participou da Expomoney Florianópolis com palestra. Mais de 700 presentes à palestra do INI na cidade.

Entendendo o Mercado de Ações



TEMA DESTA EDIÇÃO: VISANET – DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA SECUNDÁRIA DE AÇÕES ORDINÁRIAS. PRINCIPAIS NÚMEROS.

Após um período turbulento no mercado, onde as grandes distribuições primárias e secundárias voltaram para a prateleira dos projetos, a VISANET decide levar adiante sua oferta pública de ações.

Será a primeira grande oferta de ações do ano no mercado brasileiro e deverá dar uma dimensão do apetite para risco dos investidores qualificados e, principalmente, dos atuantes no “varejo” da bolsa.

Naturalmente reiniciam-se, aqui no INI, os questionamentos sobre a empresa, a oferta, os números etc.

O INI, como é de conhecimento público, não atua sob nenhuma hipótese como consultoria de investimentos e sim, exclusivamente, como instituição que promove a formação do investidor consciente.

Dessa forma, para que o próprio investidor possa tomar sua decisão, o presente artigo vai relembrar os principais cuidados que o investidor precisa ter para participar de uma oferta pública (principalmente de empresa que ainda não tem cotação em bolsa) e também vai identificar alguns parâmetros que podem ser úteis na hora do investidor tomar sua decisão de participar ou não da oferta.

PRINCIPAIS CUIDADOS

Soará como “chover no molhado”, mas a primeira iniciativa é **LER O PROSPECTO!**

Aqui vai um link que traz o texto integral (atenção, pois o link pode mudar):

http://www.visanet.com.br/VOL/resources/pdf/PROSPECTO_PRELIMINAR.pdf

Muitos já se assustam com o tamanho da leitura, pois esse prospecto em particular tem 557 páginas, mas não é tão complexo como pode parecer e nem é necessário leitura minuciosa de todo o conteúdo.

Por força de regras legais e orientações dos órgãos reguladores, entre outros, o prospecto acaba por repetir inúmeras vezes as informações ao longo do texto.

Apesar da redundância, há partes cuja leitura é imprescindível para o bom entendimento da oferta, são elas:

- Os números da companhia. É comum que se apresente três anos completos de demonstrações contábeis e também os resultados do trimestre mais recente.
- Toda a parte da introdução. Costuma ser pequena e trazer os itens mais relevantes em destaque.
- Sumário sobre a companhia. Com dados específicos e qualitativos sobre a empresa, seu posicionamento no mercado etc.
- Todas as informações específicas sobre a oferta em si, tais como as condições para cada tipo de investidor, o período em que os acionistas atuais ficam proibidos de vender suas ações no mercado etc.

- Política de distribuição de lucro (se houver).
- FATORES DE RISCO. Esse item é importantíssimo, pois a companhia é obrigada a divulgar itens que, normalmente, não são de conhecimento do público em geral. Na maior parte das vezes são riscos genéricos de mercado, mas pode haver um risco próprio da empresa.

Os itens acima não esgotam as informações interessantes do prospecto. Também é desejável a leitura da análise do setor, análise macro econômica etc. Porém, os itens listados anteriormente podem ser considerados imprescindíveis na avaliação de um investidor consciente.

PRINCIPAIS NÚMEROS

Tenha em mente o seguinte: Você vai comprar uma pequena parte da empresa! É importantíssimo que você tenha condições de medir 3 pontos:

- Histórico de crescimento nos fundamentos da companhia
- Múltiplos fundamentalistas mais comuns
- Como essa empresa está situada, comparada com companhias semelhantes.

É importante saber os dividendos? Saber qual o lucro por ação da empresa? Saber qual o P/L da companhia? Comparar seus múltiplos com os de empresas semelhantes?

Ora, se é importante saber tudo isso para as empresas que você já tem em carteira, por que não seria para uma candidata a entrar?

No prospecto da VISANET é possível encontrar os seguintes números:

Premissas	Números
Número de ações na oferta	477.674.330
Número total de ações	1.364.783.800
Percentual vendido	35,00%
Preço mínimo intervalo	R\$ 12,00
Preço máximo intervalo	R\$ 15,00
Preço médio intervalo	R\$ 13,50
Patrimônio líquido (R\$ mil)*	159.061
Payout mínimo no estatuto	50%

Em resumo, vão ofertar 477 milhões de ações, de um total de 1,36 bi. Isso significa que os acionistas atuais vão vender 35% da empresa.

O intervalo INDICATIVO de preços é entre R\$ 12,00 e R\$ 15,00. Esses números podem mudar durante o processo de *Bookbuilding*. Se houver muita demanda pelos papéis é possível que o preço fique acima do máximo desse intervalo. Se houver pouca demanda, poderá ficar abaixo.

O patrimônio líquido está marcado por um asterisco, pois tem pouco significado nesse caso. Por conta da oferta pública o valor dos Lucros Acumulados (conta do Patrimônio Líquido) está zerada, pois esses lucros foram convertidos em “Dividendos a Pagar”. Dessa forma, a avaliação da oferta pela relação entre o preço de mercado e o patrimônio líquido da empresa fica um pouco prejudicada.

Há indicação no estatuto para que haja distribuição de 50% do lucro líquido do exercício. Essa informação será útil para o cálculo do *dividend yield* (retorno com dividendos) que a empresa teria pagado em exercícios anteriores, com base nos preços indicativos da oferta.

Valor de mercado, de acordo com o valor indicativo

A seguir, uma tabela com o valor da oferta e o valor de mercado da companhia, nos diferentes preços indicativos:

	R\$ 12,00	R\$ 13,50	R\$ 15,00
Valores de mercado (oferta)	5.732.091.960	6.448.603.455	7.165.114.950
Valores de mercado (total)	16.377.405.600	18.424.581.300	20.471.757.000

Ou seja, caso o preço fique dentro do intervalo indicativo, o *Market Value* da companhia deve ficar entre R\$ 16,3 bi e R\$ 20,4 bi.

Histórico dos fundamentos da Companhia.

A leitura do prospecto traz os principais números da empresa, de 2006 a 2008 e, ainda, para o primeiro trimestre de 2009.

É importante ver o desempenho da empresa nos últimos anos, principalmente sua capacidade de crescimento em vendas, lucros, margens, fluxo de caixa etc.

A seguir, os principais números:

Números anuais (R\$ milhões)	2006	2007	Aumento %	2008	Aumento %
Receita Líquida	R\$ 1.954	R\$ 2.402	22,93%	R\$ 2.875	19,69%
Volume financeiro total*	R\$ 110.749	R\$ 136.500	23,25%	R\$ 175.552	28,61%
Lucro Líquido	R\$ 657	R\$ 883	34,40%	R\$ 1.393	57,76%
Margem líquida	33,8%	36,8%	8,88%	48,5%	31,79%
EBITDA	R\$ 1.038	R\$ 1.409	35,74%	R\$ 1.802	27,89%

*Crédito + Débito

A empresa teve crescimento superior a 20% nos principais itens da Demonstração de Resultados nos dois últimos anos, tomando 2006 como base.

O lucro líquido atingiu R\$ 1,39 bilhão em 2008, crescendo 57,76% em relação a 2007. Quando o investidor se depara com crescimentos tão grandes é sempre indicado buscar entender a natureza desse lucro, verificar se ele é fruto apenas da operação da companhia ou se há ajustes em derivativos, ganhos tributários extraordinários etc.

Não é função desse artigo, discorrer sobre esses itens. Seu objetivo é, tão somente, auxiliar o investidor com pouca experiência em ofertas públicas a buscar informações fundamentais para embasar sua decisão.

O volume financeiro total é dado pelo somatório do volume verificado com operações de cartão de crédito e de débito. É um indicador importantíssimo, pois as receitas da companhia derivam diretamente do volume de operações.

Agora os números no trimestre:

Números Trim. (R\$ milhões)	1T08	1T09	Aumento %
Receita Líquida	R\$ 663	R\$ 791	19,31%
Volume financeiro total*	R\$ 38.991	R\$ 47.707	22,35%
Lucro Líquido	R\$ 604	R\$ 333	-44,87%
Margem líquida	91,1%	42,1%	-53,79%
EBITDA	R\$ 447	R\$ 535	19,69%

Há dois itens muito importantes. As quedas no lucro líquido e nas margens. O que deve fazer um investidor consciente ao se deparar com essas quedas?

Buscar informações para entendê-las. A empresa teve um lucro recorde no ano anterior, é fundamental descobrir os motivos da queda no lucro para que o próprio investidor conheça os riscos do negócio em que a companhia está inserida.

Deve estar passando pela cabeça do leitor: *Poxa, bem que o articulista poderia dar essa resposta...*

Seria ótimo, mas pouco didático...

Há uma grande de fontes fidedignas a consultar. Analistas, gestores, sua corretora, o RI da companhia, os bancos e corretoras participantes da oferta, além do próprio prospecto. Consultá-las é também ação do investidor consciente!

Principais múltiplos fundamentalistas da companhia

É muito importante o investidor entender que o futuro é incerto. Há expectativas sobre lucros, receitas, geração de caixa, mas o futuro, ainda assim, é incerto.

Como é muito difícil trabalhar com projeções fidedignas para os números da companhia (normalmente as melhores são privadas e secretas), é possível estimar seus múltiplos com base no desempenho passado.

Os múltiplos calculados a seguir NÃO INDICAM o que vai acontecer no futuro. Funcionam apenas como uma estimativa do que seria o índice Preço/Lucro e o Retorno com Dividendos (Dividend Yield) no caso da empresa repetir o resultado de 2008.

Principais Múltiplos	R\$ 12,00	R\$ 13,50	R\$ 15,00
P/L (base lucro 2008)	11,76	13,23	14,70
Dividend Yield Lucro 2008)	4,25%	3,78%	3,40%

Tomando por base o preço médio do intervalo, o P/L da companhia, com base em seu lucro anual mais recente, seria 13,23, ou seja, o preço de mercado total da companhia (R\$ 18,42 bilhões), caso o preço da oferta fique em R\$ 13,50, seria 13,23 vezes maior do que o lucro anual mais recente (R\$ 1,39 bi).

Se o investidor preferir pensar em retorno em vez de P/L, significa que investiu R\$ 18,42 bi para obter um lucro de R\$ 1,39 bi, o que significa um retorno de 7,56%.

Como a distribuição de dividendos, prevista em estatuto, seria de 50%, naturalmente o retorno com dividendos seria a metade os 7,56%, ou seja, 3,78%.

Comparações

Por mais que o investidor tenha experiência, nunca é fácil afirmar que um P/L 13 é alto ou baixo. Sempre dependerá de outros fatores, principalmente da percepção sobre o futuro, para que o mercado diga que um múltiplo é elevado ou que está descontado.

Uma opção para reduzir as incertezas é tentar comparar os múltiplos da empresa com os de companhias semelhantes.

Apesar de nunca haver uma empresa perfeitamente semelhante, algumas vezes é possível trabalhar com alternativas bem próximas.

No caso da VISANET é razoável verificar os múltiplos da REDECARD. Mesmo que as companhias não tenham a mesma estrutura, comparar com uma empresa que atua na mesma área, disputando os mesmos clientes poderá dar uma dimensão de como o mercado “lê” empresas desse tipo.

Vale o alerta de que as empresas não são idênticas, de forma que a comparação é puramente para alicerçar ainda mais o conjunto de informações que o investidor consciente deve ter, antes de entrar em uma ação.

Números anuais (R\$ milhões)	2007	2008
Receita Líquida VISANET	R\$ 2.402	R\$ 2.875
Receita Líquida REDECARD	R\$ 1.295	R\$ 2.059
Lucro Líquido VISANET	R\$ 883	R\$ 1.393
Lucro Líquido REDECARD	R\$ 700	R\$ 1.196
EBITDA VISANET	R\$ 1.409	R\$ 1.802
EBITDA REDECARD	R\$ 621	R\$ 1.202

No início do prospecto já há a informação de que a VISANET é a maior do setor, afirmação corroborada pelos números comparativos acima.

Por fim, a comparação dos P/L das duas companhias.

As premissas são:

- Valor de mercado VISANET (para R\$ 13,50): R\$ 18,42 bi
- Lucro da VISANET (último lucro anual - 2008): R\$ 1,39 bi
- Valor de mercado REDECARD (para R\$ 28,00, cotação atual): R\$ 18,84 bi
- Lucro da REDECARD (último lucro anual - 2008): R\$ 1,19 bi

Comparação P/L	VISANET	REDECARD
P/L (base lucro 2008)	13,23	15,75

Resumindo...

O que o exercício acima permitiu ao investidor consciente:

- Verificar o crescimento dos principais fundamentos da VISANET
- Verificar os múltiplos fundamentalistas, com base no lucro de 2008, para os diferentes preços
- Comparar os principais números da VISANET com o de sua concorrente direta, a REDECARD

Mesmo com tantas informações importantes, não há qualquer garantia de que o preço será R\$ 12,00, R\$ 15,00 ou R\$ 20,00. Muito menos sobre qual o comportamento da ação no curto ou no longo prazo.

Porém uma investigação nos moldes da que foi apresentada neste artigo faz com que o investidor não siga apenas sua intuição ou dicas de amigos, quase sempre sem fundamento teórico.

Agora, após tantas páginas, a escolha do investidor estará um pouco mais embasada. Melhor ainda, se ele puder compartilhar seus números com algum profissional que lhe dê assistência ou com algum investidor experiente.

A Metodologia INI para Investimento em Ações



TEMA DESTA EDIÇÃO: INVESTIMENTO EM EMPRESAS DE PARTICIPAÇÃO E EMPRESAS DE INVESTIMENTOS. COMO CALCULAR O DESCONTO EM RELAÇÃO ÀS COMPANHIAS INVESTIDAS E COMO COMPARAR OS DIVIDENDOS.

Há algumas empresas listadas em bolsa que não têm atividade operacional, propriamente dita. São empresas de participações ou empresas de investimentos. Seu papel é gerir participações em outras companhias, abertas ou não, para destinar os resultados aos acionistas.

Ocorre que, algumas vezes, investir diretamente nessas empresas pode trazer algum desconto em relação ao investimento direto nas companhias que fazem parte de seus portfólios.

Os dois exemplos mais conhecidos no país são a Bradespar e a Itaúsa. A seguir, as empresas serão utilizadas como exemplos para ilustrar a forma de cálculo dos descontos.

Metodologia básica

Verificar se a holding está sendo negociada por um valor ABAIXO do que suas participações indicariam, é uma tarefa relativamente simples quando se dispõe dos dados corretos.

A lógica é a seguinte: Verificar o percentual de participação que a holding detém em cada uma das investidas. Depois, caso as investidas tenham cotações em bolsa, calcular, a preço de mercado, qual seria o valor das participações. Após alguns ajustes relacionados a dívidas caixa etc. (quando for pertinente), compara-se o valor de mercado da Holding de capital aberto (ou da Empresa de Investimentos) com a soma de todas as suas participações.

Parece difícil, quando colocado em um parágrafo grande como o anterior, mas umas poucas tabelas a seguir deverão ilustrar claramente esse método.

Itaúsa – ITSA3 e ITSA4

A Itaúsa, em seu site, nos disponibiliza as seguintes informações (referentes a 29/05/2009):

- Detinha participação de 35,61% no Itaú Unibanco holding S/A.
- Detinha participação de 42,23% na Duratex S/A.
- Detinha participação de 94,01% na Itautec S/A.
- Detinha participação de 96,45% na Elekeiroz S/A.
- Outras participações no valor de R\$ 770 milhões em 29/05/2009.

Por conveniência, considera-se que o percentual acima se refira ao valor de mercado das companhias investidas e não à quantidade de ações.

A seguir o cálculo do valor de mercado total das investidas (a preço de 29/05/2009):

Empresa	QTD PN mil	QTD ON mil	PN 29.05.09	ON 29.05.09	Vlr mil
Itaú Unibanco Holding	2.074.227	2.081.070	R\$ 31,90	R\$ 25,86	R\$ 119.984.312
Duratex	76.139	53.556	R\$ 18,82	R\$ 14,76	R\$ 2.223.423
Itautec	-	11.651	R\$ -	R\$ 28,00	R\$ 326.228
Elekeiroz*	14.518	16.967	R\$ 12,17	R\$ 12,17	R\$ 383.172

Utilizamos a cotação da PN, dada a baixa liquidez das ON.

Aplicando, agora, as participações:

Empresa	Market Value	% da Itaúsa	Em R\$ mil
Itaú Unibanco Holding	R\$ 119.984.312	35,61%	R\$ 42.726.413
Duratex	R\$ 2.223.423	42,23%	R\$ 938.951
Itautec	R\$ 326.228	94,01%	R\$ 306.687
Elekeiroz*	R\$ 383.172	96,45%	R\$ 369.570
Outras Participações			R\$ 770.000
TOTAL NAS INVESTIDAS			R\$ 45.111.621

Isso significa que o valor de mercado das participações que a Itaúsa detinha nas investidas era de pouco mais de R\$ 45 bilhões.

Em 29/05/2009 o valor de mercado da Itaúsa era:

Empresa	QTD PN mil	QTD ON mil	PN 29.05.09	ON 29.05.09	Vlr mil
Itaúsa	2.681.582	1.670.037	R\$ 8,97	R\$ 10,46	R\$ 41.522.378

A diferença entre o valor de mercado das participações e o valor de mercado da Itaúsa dá o valor total do desconto da holding. Como se segue:

Em 29.05.2009	Valores
Valor das participações	45.111.621
Market Value Itaúsa	41.522.378
Diferença	R\$ 3.589.244
Desconto da Itaúsa	7,96%

A Itaúsa é negociada com um desconto de 7,96% sobre o valor das participações que detém em suas investidas.

É comum, também, fazer esse cálculo ignorando-se o valor das ações com pouca liquidez, tomando por base SEMPRE o valor da ação de maior liquidez.

Isso foi feito, no caso, para a Elekeiroz, pois praticamente não há histórico de negociação das ordinárias.

Esse cálculo faz sentido, na medida em que a falta de liquidez deixa os preços mais vulneráveis a qualquer movimento atípico de compra ou venda da ação.

No caso, a opção foi por fazer o cálculo com os valores disponíveis para cada categoria de ação.

O fato de a ação ser negociada com desconto NÃO SIGNIFICA que ela esteja barata, em relação às investidas. Porém, se o desconto torna-se muito grande, outros itens como os dividendos, por exemplo, podem ficar mais interessantes.

Bradespar – BRAP3 e BRAP4

Os cálculos para a Bradespar podem ser realizados com mais facilidade, a partir dos dados obtidos diretamente em seus releases.

A Bradespar, em seu relatório de resultados do primeiro trimestre de 2009 tinha a seguinte quantidade de ações de investidas:

Empresa	QTD PN mil	QTD ON mil
VALE	3.548	299.381
CPFL	-	41.871

Aos preços de 31/03/2009, o valor de mercado das participações da Bradespar eram:

Empresa	QTD PN mil	QTD ON mil	PN 31/03/09	ON 31/03/09	Vlr mil
VALE	3.548	299.381	R\$ 26,75	R\$ 31,00	R\$ 9.375.725
CPFL	-	41.871	R\$ -	R\$ 31,50	R\$ 1.318.933
Total					R\$ 10.694.659

Ocorre que a Bradespar, como companhia de investimentos, tem valores expressivos em caixa e também em dívida de curto e de longo prazo.

O valor líquido dos ativos, levando em consideração as dívidas próprias da empresa e seu caixa, é:

Empresa	Vlr mil
VALE	R\$ 9.375.725
CPFL	R\$ 1.318.933
Total	R\$ 10.694.659
Dívida Bruta Bradespar	R\$ (1.336.000)
Caixa Bradespar	R\$ 286.000
Valor líquido dos ativos	R\$ 9.644.659

Veja que essa dívida e esse caixa são exclusivamente da companhia de investimentos Bradespar, nada tem a ver com as investidas, VALE e CPFL.

Preço de mercado da Bradespar em 31/03/2009

Empresa	QTD PN mil	QTD ON mil	PN 31/03/09	ON 31/03/09	Vlr mil
Bradespar	227.025	122.665	R\$ 22,64	R\$ 19,90	R\$ 7.580.867

Comparando com o valor líquido dos ativos:

Em 31.03.2009	Valores
Valor líquido dos ativos	9.644.659
Market Value BRAP	7.580.867
Diferença	R\$ 2.063.792
Desconto da BRAP	21,40%

Concluindo...

Nem sempre as empresas têm participação em outras companhias com capital em bolsa. Quando as participações são em empresas de capital fechado ou de capital aberto, porém sem negociação em bolsa fica bem mais difícil saber o valor dessas participações.

Nos dois casos apresentados, as empresas tinham um desconto em relação ao valor de mercado das investidas.

É sempre importante ressaltar que, se o mercado está descontando esse percentual é porque a percepção de risco diferencia a empresa de suas investidas. Isso significa que o mercado está “exigindo” um retorno maior para investir nas controladoras e/ou companhias de investimentos.

Comprar ações com desconto, normalmente se reflete em bons dividendos. No caso da Itaúsa, os proventos em dinheiro e em ações têm sido, nos últimos anos, superiores aos da principal investida (Itaú). No caso da Bradespar, por força do elevado dividendo da CPFL, os proventos também têm sido superiores aos da principal investida (VALE).

Para o futuro, ninguém poderá afirmar que essa situação de dividendos permanecerá a mesma, mas ficar de olho nos descontos é uma boa forma de buscar esses dividendos melhores.



Lançamento do livro "O Mercado de Ações em 25 Episódios" no Rio de Janeiro

Caros membros da comunidade INI,

Conforme antecipado no informativo de Abril de 2009, o livro "**O Mercado de Ações em 25 Episódios – Histórias, Estudos e Crônicas sobre o Mercado de Ações**", escrito por Paulo Portinho com revisão técnica e apoio do INI, será lançado no próximo dia 25 de junho no Rio de Janeiro e em 22 de julho em São Paulo.

Muitos dos estudos e histórias do livro começaram aqui no informativo INI, além de outros inéditos e outros revisados e corrigidos. Todos foram atualizados para os efeitos da severa crise financeira que se iniciou no final do ano de 2007 e culminou com a queda generalizada das bolsas mundiais, em 2008.

O objetivo central do livro é convencer os investidores, mesmo os sem qualquer experiência, que **eles sempre souberam investir em bolsa, mas tinham dificuldade para acreditar nisso**. Após a leitura do livro, na expectativa do autor, esses mitos deverão ficar para trás.

O lançamento será no auditório da ANDIMA, no centro do Rio de Janeiro.

A Palestra ministrada pelo Autor tratará, sucintamente, da montagem e gestão de carteira pelos princípios de Ben Graham, autor de "O Investidor Inteligente" e inspirador de Warren Buffett.

Não percam! A entrada é gratuita. Vejam os detalhes no convite abaixo:

The image shows a book cover on the left and an event invitation on the right. The book cover features the author's name 'PAULO PORTINHO' in a red box, the title 'O Mercado de Ações em 25 Episódios' in large black and red letters, and a central graphic of various colored pills. Logos for Elsevier, INI, and Campus are visible. A yellow starburst contains the text 'A LUZ DA CRISE ECONÔMICA'. The invitation on the right is for a lecture and book launch at ANDIMA on June 25, 2009, at 18h. It includes the address: Rua Uruguaiana, 10 - 24º Andar, Centro - Rio de Janeiro, 21 3814-3966. Logos for Elsevier and Campus are also present on the invitation.

Disclaimer

O Instituto Nacional de Investidores não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas idéias aqui expressas, 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.