



APRESENTAÇÃO
DE APOIO

Investimentos I

3º Encontro

por Lucas Silva

Complementações e aplicações

Objetivos da Nossa Aula

- ✓ Valor é maior que Preço
- ✓ Como ocorrem os processos de fusões e aquisições (F&A)
- ✓ Aproximação das F&A para a nossa realidade (opções de investimentos)
- ✓ Importância dos indicadores de precificação e risco nas F&A

Meu Destaque da Aula do Assaf

- ✓ O que **não está** escrito nos **livros...**
- ✓ Aquisição BANESPA x Santander

Valor de Venda: R\$ 7.05 bi

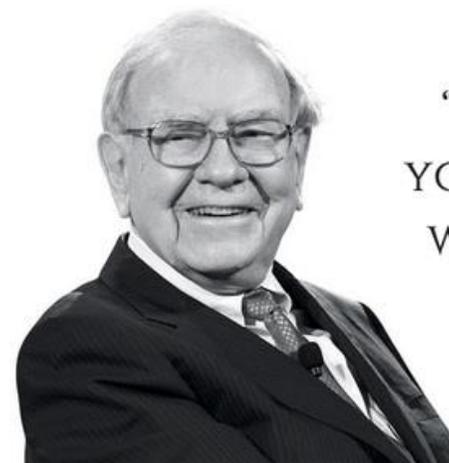
Valor Econômico: R\$ 1.85 bi

Capital Investido: R\$ 1.0 bi

Ágio: R\$ 5.2 bi (281%)

ÁGIO É SUBJETIVO

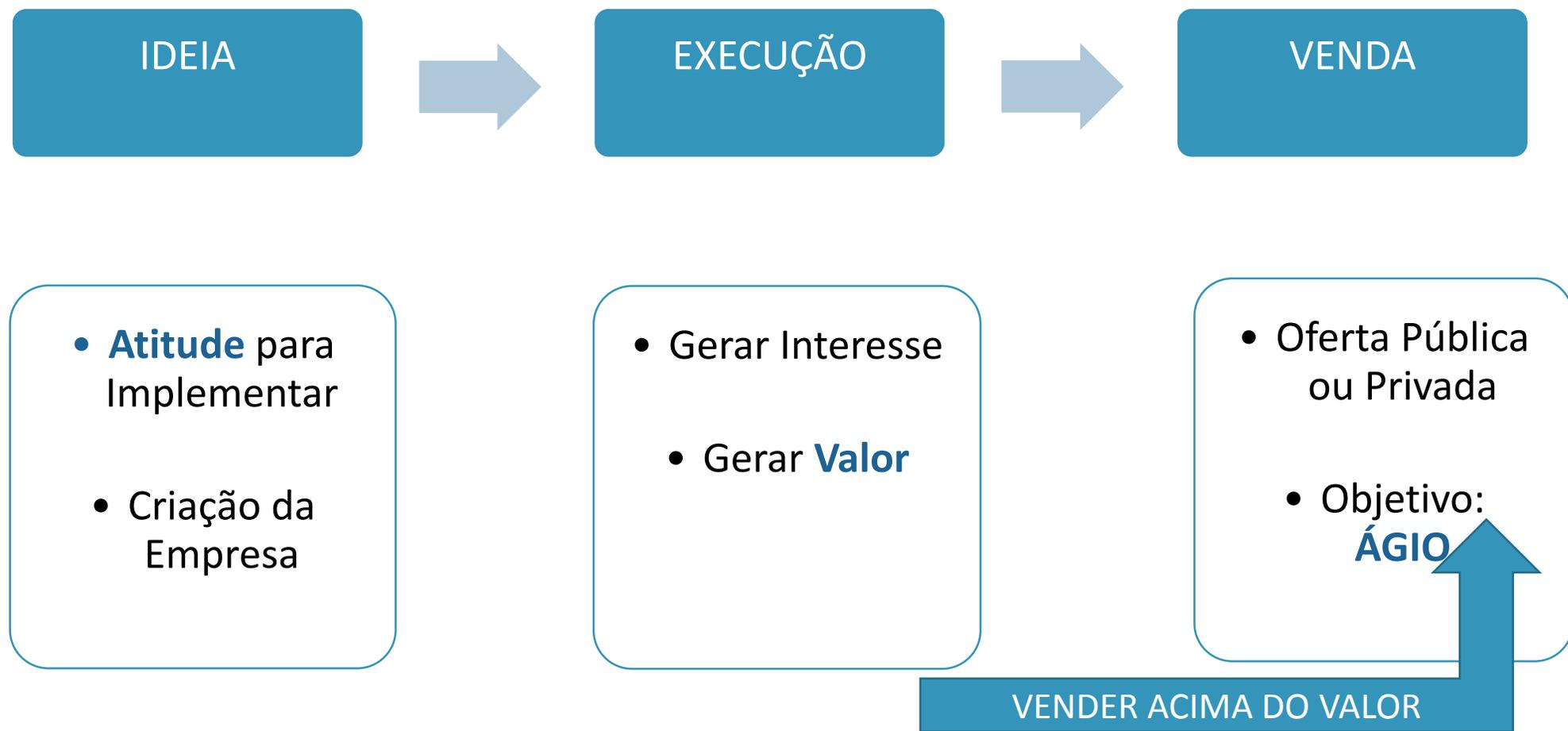
ÁGIO > PREÇO



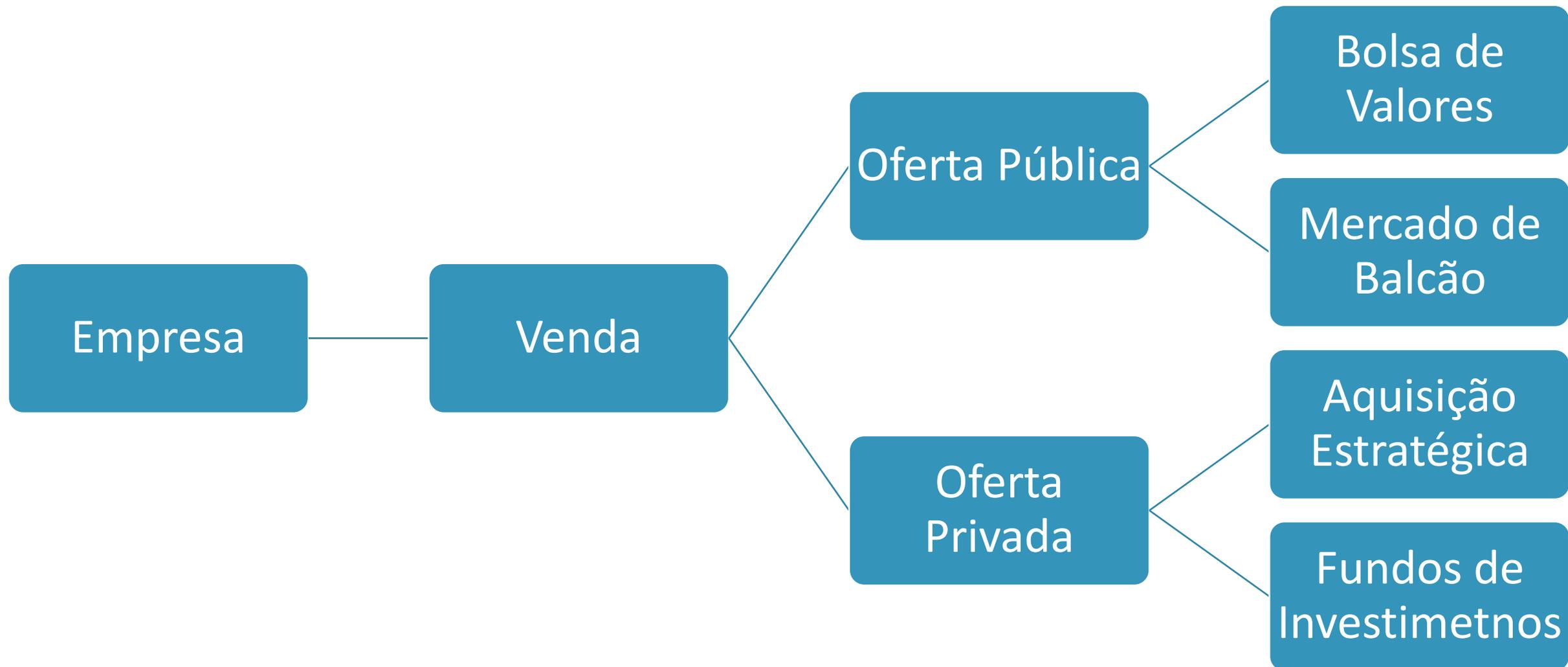
“PRICE IS WHAT
YOU PAY. VALUE IS
WHAT YOU GET.”

– WARREN BUFFETT –

Transformando Ideia em um Ativo Financeiro



Como Posso Vender Uma Empresa?



Oferta Pública

Mercado de Balcão

- Menor Liquidez
- Custos Mais Baixos
- Menores exigências de regulamentação
- Menor captação (múltiplo)

Andrade Gutierrez
GRU Airport

Bolsa de Valores

- Maior Liquidez
- Custos Mais Altos
- Altas exigências de regulamentação
- Maior captação (múltiplo)

Vale
Petrobrás

Oferta Pública - Mercado Primário

- ✓ Recursos são direcionados para a empresa
- ✓ Captação de recursos



Oferta Pública - Mercado Primário

Azul tira IPO do papel e movimentava R\$ 2 bilhões em abertura de capital

Após quatro tentativas e uma suspensão pelo regulador do mercado, aérea estreia amanhã no pregão da Bolsa

Fernanda Guimarães, O Estado de S.Paulo
10 Abril 2017 | 20h18

[SIGA O ESTADÃO](#)

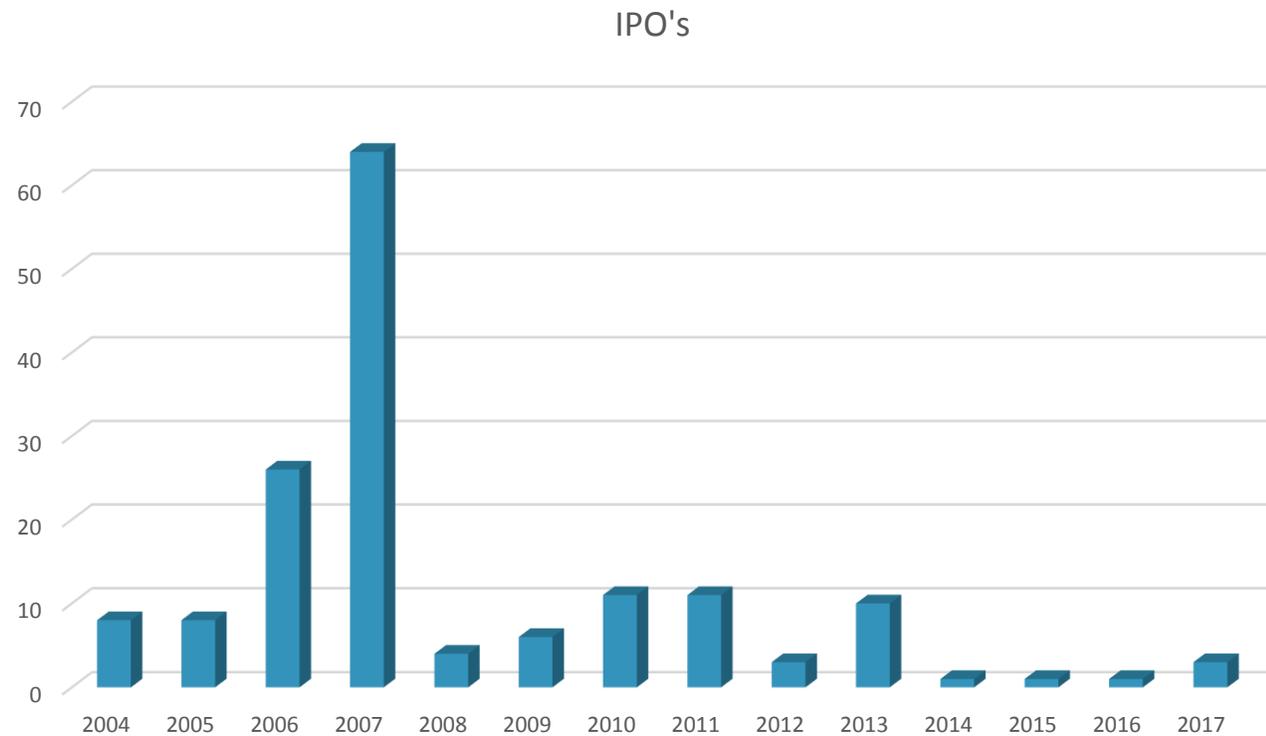
Movida movimentava R\$ 645 milhões no primeiro IPO de 2017

Locadora de carros saiu na frente entre as empresas que prometem lançar ações na Bolsa brasileira este ano; ação, porém, foi precificada abaixo da estimativa inicial

Fernanda Guimarães, O Estado de S.Paulo
06 Fevereiro 2017 | 18h55

[SIGA O ESTADÃO](#)

Oferta Pública – Histórico de Lançamentos - BR



ANO	QTDE
2004	8
2005	8
2006	26
2007	64
2008	4
2009	6
2010	11
2011	11
2012	3
2013	10
2014	1
2015	1
2016	1
2017*	3

*Até 05/17

Fonte: Site Bm&FBovespa

Oferta Pública - Mercado Secundário

- Troca de recursos entre os investidores
- Não afeta diretamente o caixa da companhia, mas valoriza.

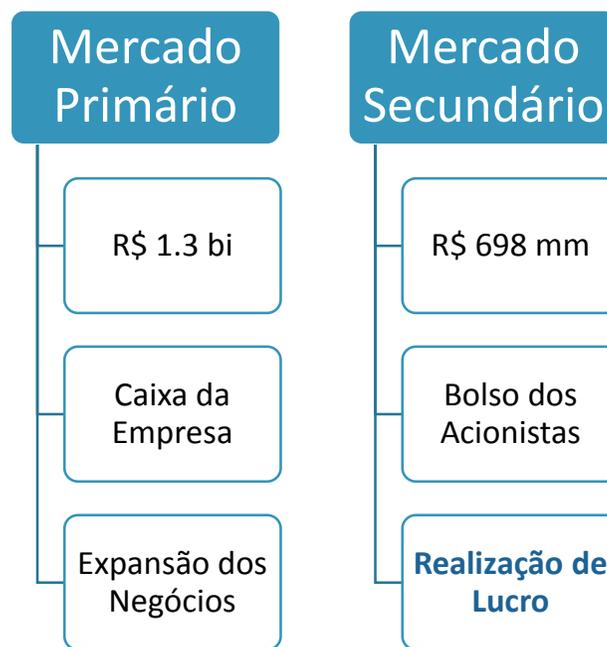


Mercado Secundário – Oferta da Azul



Economia & Negócios

Do tal da oferta, R\$ 1,323 bilhão foi referente à oferta primária da companhia, ou seja, dinheiro novo que irá para o caixa da empresa. Já R\$ 698,036 milhões refere-se à oferta secundária, que corresponde à venda de ações no IPO de atuais acionistas.



Mercado Secundário – Posição Acionária Azul

Posição Acionária*

Nome	%ON	%PN	%Total
David Gary Neeleman	67,00	0,53	50,07
Trip Participações S.A.	21,78	6,62	17,92
Trip Investimentos Ltda.	8,58	3,20	7,21
Saleb li Founder 1 Llc	0,00	3,07	0,78
Star Sabia Llc	0,00	4,28	1,09
Wp-new Air Llc	0,00	5,40	1,38
Kadon Empreendimentos S.A.	0,00	5,28	1,34
Hainan Airlines Co.. Ltd.	0,00	22,88	5,83
Rio Novo Locações Ltda.	2,64	0,61	2,12
Bozano Investments Llc	0,00	3,37	0,86
Zdbr Llc	0,00	3,91	1,00
Outros	0,00	40,85	10,41
Ações Tesouraria	0,00	0,00	0,00
Total	100,00	100,00	100,00

Informação recebida em 26/06/2017.

(*)Posição dos acionistas com mais de 5% das ações de cada espécie.

Oferta Privada

Fundos de Investimentos

- FIP
- Private Equity

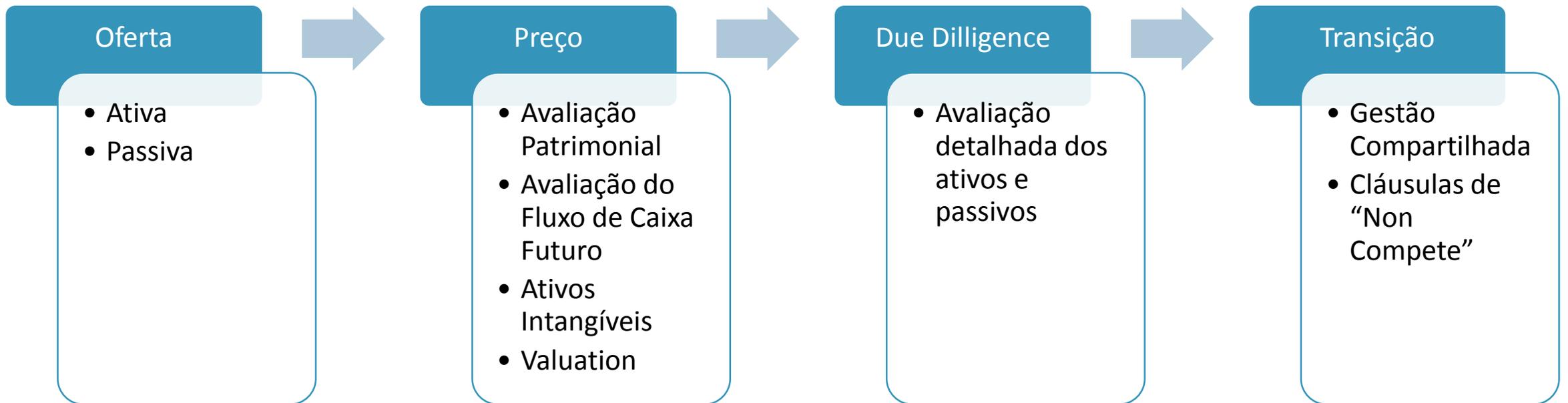
Estratégico

- Empresa A adquire B
- Hostil ou Amigável

Fusão

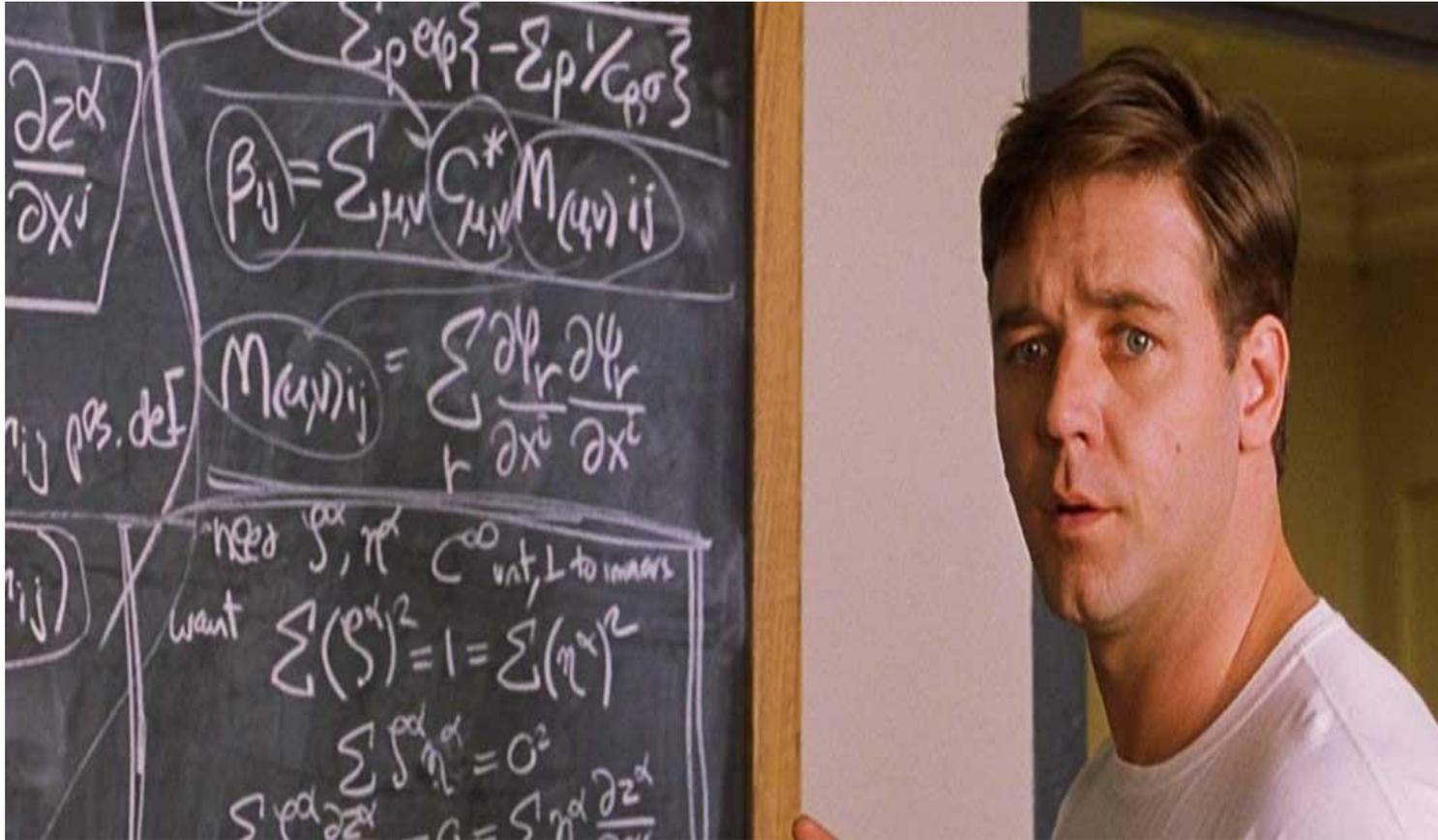
- União de 2 empresas

Etapas de Um Processo de M&A



✓ M&A **NÃO** é somente para grandes valores/negócios

Por Quanto Vendo Minha Empresa?



- ✓ Avaliação Patrimonial
- ✓ Avaliação Patrimonial de Mercado
- ✓ Fluxo de Caixa Descontado
- ✓ Lucro Econômico
- ✓ Ebitda

M&A – O Papel de Uma “Boutique” de Investimentos

- Busca potenciais sócios/investidores (relacionamento)
- Valuation (avaliação situação econômica e financeira da cia a ser adquirida)
- Assessoria Jurídica (contratos, minutas, etc)
- Negociação com as partes
- Integração pós transação
- Remuneração: “Fee” (pago mensal ou somente após o “Deal”)

M&A – Múltiplos Utilizados – Cases Reais

Case 1 – Oferta Privada

- Início: 2015
- Final: 2017
- Indicadores: EBITDA e Geração de Caixa (FCF)
- 6,5 vezes o **EBITDA** anual e bônus por **Geração de Caixa (EarnOut)**
- Cláusulas de **Call e Put**
- Previsão Ajustada: R\$ 60 mm

M&A – Múltiplos Utilizados – Cases Reais

Case 2 – Oferta Privada

- Início: 2014
- Final: 2015 (+1 ano)

- Indicadores: EBITDA e Geração de Caixa (FCF)

- 4 vezes o **EBITDA** anual

- +
- 2 vezes **Geração de Caixa** (último ano)

- Cláusulas de **Call e Put**

- Valor final: R\$ 8 mm

Itaú x XP



- ✓ XP faz consulta a CVM para oferta pública
- ✓ Valor mínimo da empresa estimado = R\$ 12 bi
- ✓ Valor da compra = R\$ 5,7 bi (49% das ações)
- ✓ Receita líquida em 2016 = R\$ 1.259 bi

Alguns Múltiplos Reais

EMPRESA	OFERTA	ANO	X Ebitda (Anual)
Case 1	Privada	2017	6,5
Case 2	Privada	2016	4
Movida	Pública	2017	5,73
Azul	Pública	2017	33,64
JBS	Privada	2017	5 a 6

- ✓ Azul foi cara?
- ✓ Case 2 foi barato?
- ✓ **Fluxo de Caixa Futuro** descontado também é **importante**
- ✓ Casos de aquisições com **Ebitda “zerado”**

E o Ebitda é....



The image shows a screenshot of a news article from the G1 website. The header is dark red with the G1 logo and the word 'ECONOMIA' in white. Below the header, the word 'NEGÓCIOS' is also visible. The article title is 'Facebook finaliza aquisição do Whatsapp por US\$ 22 bilhões'. The sub-headline reads: 'Preço final subiu US\$ 3 bilhões com o aumento das ações do Facebook. Fundador do WhatsApp receberá incentivo para permanecer na empresa.' The article is dated 06/10/2014 16h55 and was updated on 07/10/2014 20h40. The source is attributed to REUTERS.

06/10/2014 16h55 - Atualizado em 07/10/2014 20h40

REUTERS

Facebook finaliza aquisição do Whatsapp por US\$ 22 bilhões

Preço final subiu US\$ 3 bilhões com o aumento das ações do Facebook.
Fundador do WhatsApp receberá incentivo para permanecer na empresa.

- ✓ Por que uma empresa que não se “monetiza” vale tanto?
- ✓ Valor é maior do que preço
- ✓ Qual o Fluxo Futuro de Caixa? Qual o Ebitda? Qual o Valor Patrimonial?

Indicadores x Realidade

✓ Importância dos indicadores de precificação:

“É melhor estar aproximadamente certo do que precisamente errado”.



Warren Buffet

Obrigado!

Não tenha preço, **tenha valor!**

Até a próxima!

Lucas Silva

Pós-Graduação em Finanças, Investimentos e Banking

PUCRS | ESCOLA DE
NEGÓCIOS