



www.cvib.com.br

8º Congresso Value Investing Brasil

10 de junho de 2015

**Construindo (e avaliando) o valor das empresas:
versão brasileira**

Pedro Cerize | Skopos



▪ **Valor Econômico**

- ❑ Ativos Tangíveis: bens com existência física como imobilizado e capital de giro

- ❑ Ativos Intangíveis: direito a um benefício futuro sem corpo físico ou financeiro que vão desde valor de marcas e patentes ao valor do conhecimento

Intensiva em Intangível

Investimento

Despesas

Reações em excesso nos mercados emergentes

➡ ▪ Intensiva em Intangível

Investimento

Despesas

Ano 1 R\$50

R\$50

Depreciação R\$10

Reações em excesso nos mercados emergentes

➔ Intensiva em Intangível

Investimento

Despesas

Ano 1 R\$50

R\$50

Depreciação R\$10

Ano 2 R\$50

R\$50

Depreciação R\$10

Reações em excesso nos mercados emergentes

➡ Intensiva em Intangível

Investimento

Ano 1 R\$50
Depreciação R\$10

Despesas

R\$50

Ano 2 R\$50
Depreciação R\$10

R\$50

Ano 3 R\$50
Depreciação R\$10

R\$50

Reações em excesso nos mercados emergentes

➔ Intensiva em Intangível

Investimento

Despesas

Ano 1 R\$50
Depreciação R\$10

R\$50

Ano 2 R\$50
Depreciação R\$10

R\$50

Ano 3 R\$50
Depreciação R\$10

R\$50

Imobilizado
R\$120

Intangível
??

Reações em excesso nos mercados emergentes

➡ ▪ Intensiva em Intangível

Investimento

Ano 1 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 2 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 3 R\$50

Depreciação R\$10

Imobilizado
R\$120

Intangível
??

➡ ▪ Capital Intensiva

Despesas

R\$50

R\$50

R\$50

Reações em excesso nos mercados emergentes

➡ ▪ Intensiva em Intangível

Investimento

Ano 1 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 2 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 3 R\$50

Depreciação R\$10

Imobilizado
R\$120

Despesas

R\$50

R\$50

R\$50

Intangível
??

➡ ▪ Capital Intensiva

Investimento

Ano 1 R\$100

Depreciação R\$20

Reações em excesso nos mercados emergentes

➡ ▪ Intensiva em Intangível

Investimento

Ano 1 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 2 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 3 R\$50

Depreciação R\$10

Imobilizado
R\$120

Despesas

R\$50

R\$50

R\$50

Intangível
??

➡ ▪ Capital Intensiva

Investimento

Ano 1 R\$100

Depreciação R\$20

Ano 2 R\$100

Depreciação R\$20

Reações em excesso nos mercados emergentes

➡ ▪ Intensiva em Intangível

Investimento

Ano 1 R\$50
Depreciação R\$10

Ano 2 R\$50
Depreciação R\$10

Ano 3 R\$50
Depreciação R\$10

Imobilizado
R\$120

Despesas

R\$50

R\$50

R\$50

Intangível
??

➡ ▪ Capital Intensiva

Investimento

Ano 1 R\$100
Depreciação R\$20

Ano 2 R\$100
Depreciação R\$20

Ano 3 R\$100
Depreciação R\$20

Reações em excesso nos mercados emergentes

➔ Intensiva em Intangível

Investimento

Ano 1 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 2 R\$50

Depreciação R\$10

Ano 3 R\$50

Depreciação R\$10

Imobilizado
R\$120

Despesas

R\$50

R\$50

R\$50

Intangível
??

➔ Capital Intensiva

Investimento

Ano 1 R\$100

Depreciação R\$20

Ano 2 R\$100

Depreciação R\$20

Ano 3 R\$100

Depreciação R\$20

Imobilizado
R\$240

Construindo e Avaliando o Valor

- ❑ *Replacement cost* (custo de substituição): quanto é necessário investir para recriar uma empresa?

Exemplo: Coca -Cola

- ❑ Qual o custo de manutenção da marca? Quanto tempo se pode ficar sem investir e ainda manter o seu valor?

Exemplo: Bombril

- ❑ Qual o valor da qualidade do produto/serviço e como isso impacta o valor da empresa?

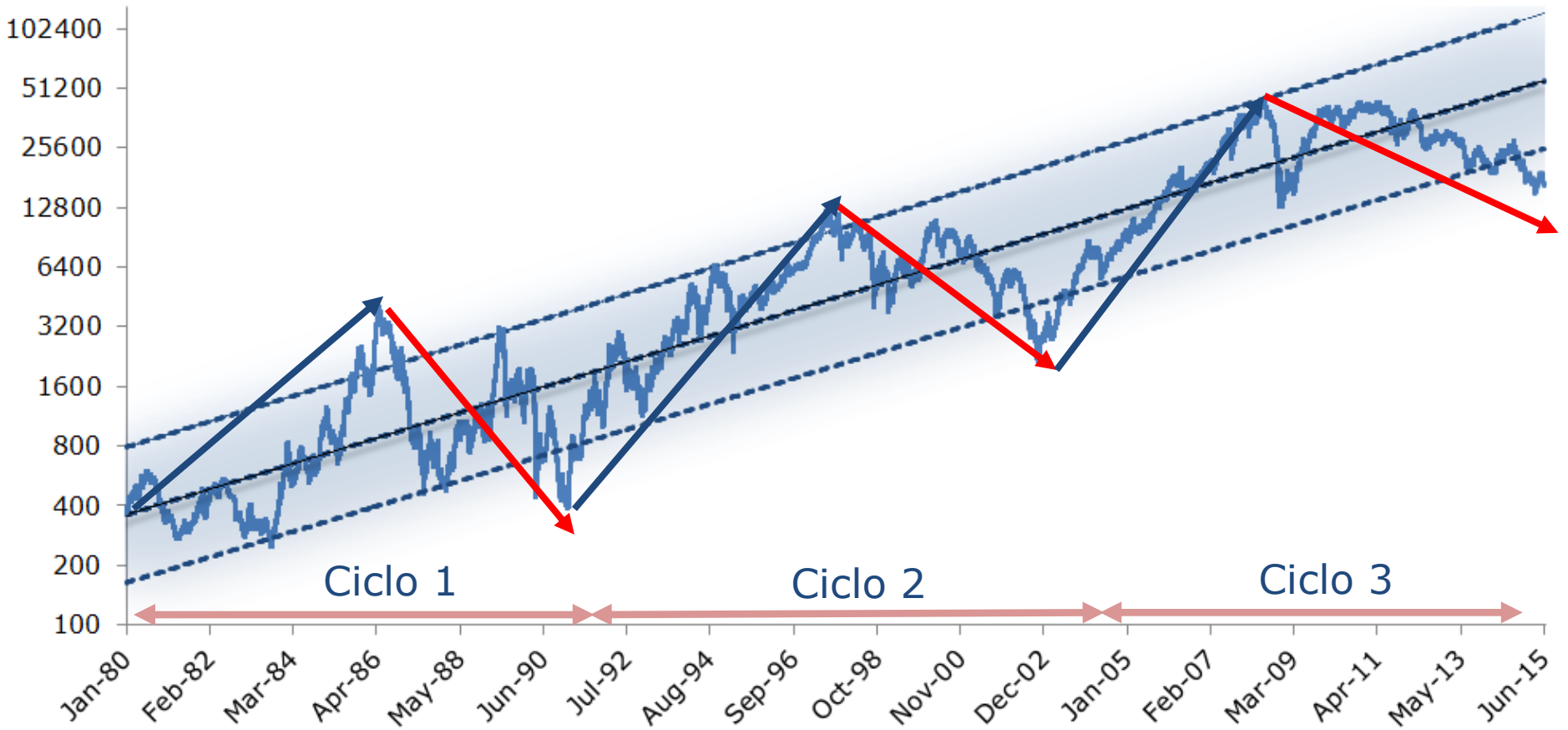
Exemplo: Rolex

- ❑ Como calcular o ROE do investimento na criação da marca?

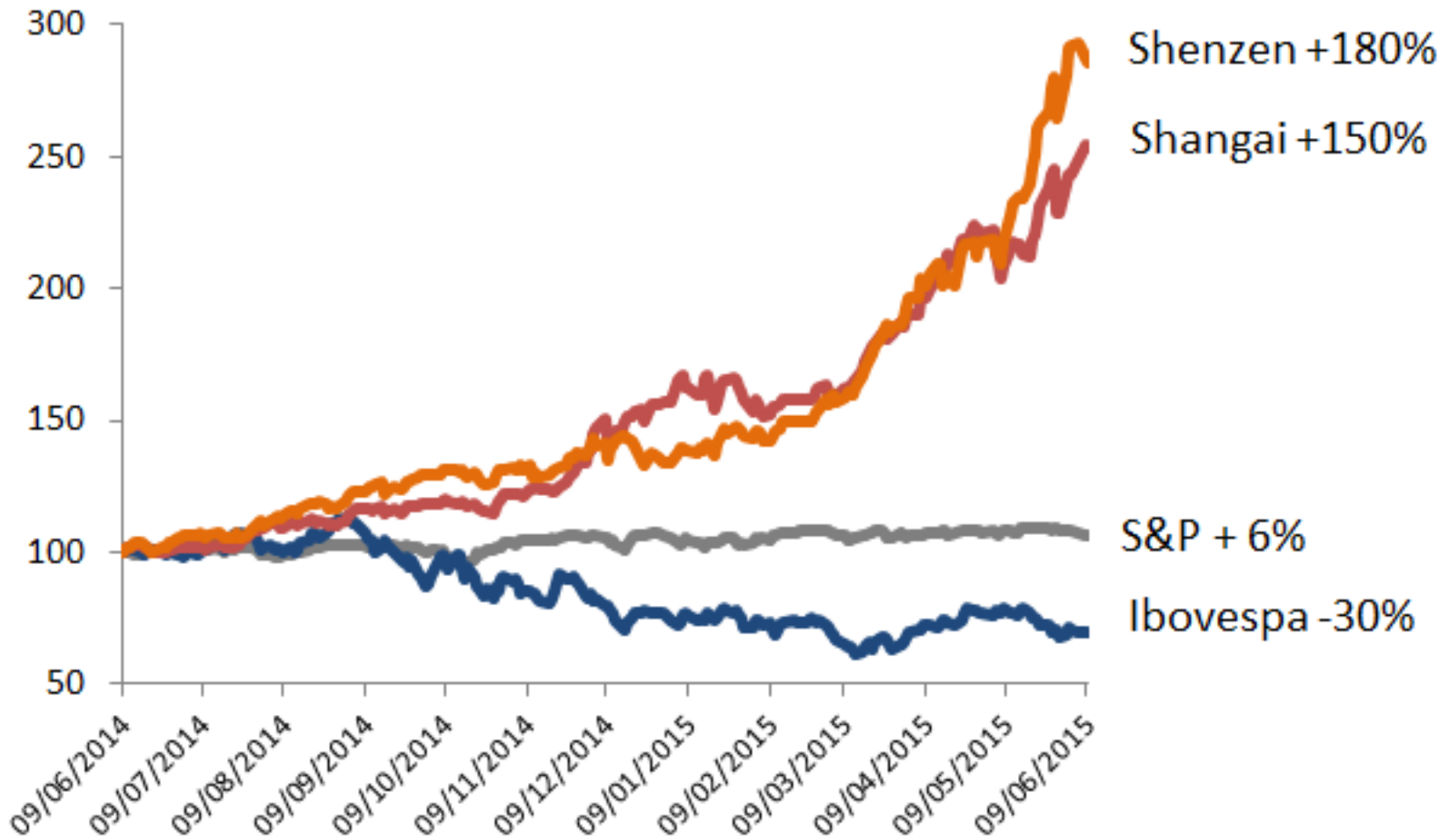
Construindo Valor

Despesas de Vendas/ Publicidade (%)	Brasil Foods	JBS	Ambev	Itau	Porto Seguro	Bradesco
2010	16%	5%	24%	1,8%	1,8%	1,7%
2014	14%	6%	24%	1,0%	1,3%	1,1%
Margem Líquida 2014	7%	1%	32%	24%	8%	21%

Onde Estamos – Ibovespa em US\$



S&P, Ibovespa e China em US\$ base 100 (12 meses)



China: tudo sobre controle



SKOPOS

skopos@skopos.com.br
55 11 5643 2525