

**OBJETIVOS****Este curso cobrirá tópicos incluindo:**

- Avaliação dos vários aspectos da análise fundamental de crédito para uma entidade corporativa
- Explicação da visão de mercado de risco de crédito
- Incorporação dos itens acima no desenvolvimento de uma fundamentação sólida de crédito

Visão geral do curso: O curso será uma combinação de palestras, exercícios individuais e em grupo e discussão em grupo. Um estudo de caso será usado durante todo o curso para destacar pontos específicos de aprendizado. Os produtos da S&P Capital IQ serão discutidos quando apropriado.

Este curso não ensina os critérios ou metodologias de ratings da Standard & Poor's Ratings Services. Os instrutores são consultores independentes selecionados pela FK Partners, nossa empresa parceira de treinamento, e ministram cursos em nome da S&P Capital IQ. No entanto, seus pontos de vista não refletem, necessariamente, os pontos de vista da S&P Capital IQ.

**1º DIA****9h – 9h15****Objetivos do Curso e Apresentação dos Participantes****9h15 – 10h****Sessão 1: Visão Geral de Crédito e Análise de Crédito**

A sessão de abertura discute as características e a importância da análise de crédito. Os participantes serão expostos aos diferentes tipos de riscos de crédito e à natureza cíclica do crédito. Ao final desta sessão, os participantes do curso devem conseguir:

- Discutir quem usa análise de crédito e o porquê
- Definir os tipos de risco que uma corporação enfrenta incluindo:
  - Risco operacional (de negócios), risco de crédito e risco de mercado
- Explicar a importância de entender o ciclo do crédito
  - Revisar os principais conceitos de crédito de probabilidade de inadimplimento, gravidade e exposição no inadimplimento
- Compreender o papel das agências de ratings de crédito
- Discutir as implicações de rebaixamentos e elevações de ratings

**10h – 10h45****Sessão 2: Abordagem Abrangente da Análise de Crédito**

A segunda sessão destaca a importância de usar uma visão macro e como os fatores macroeconômicos afetam as empresas. A classe aprenderá como conduzir análises setoriais e de competitividade por meio do uso de ferramentas analíticas chave e no final desta sessão, os participantes do curso devem conseguir:

- Realizar uma análise abrangente do ambiente de negócios
- Discutir o impacto das condições macroeconômicas sobre a situação financeira e

	<p>desempenho das empresas</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Compreender a importância da análise setorial e de competitividade em um perfil de crédito de uma corporação</li><li>• Como o Modelo Porter, análise SWOT e análise PEST podem ajudar o analista</li><li>• Avaliar a eficácia da administração por meio destas principais técnicas analíticas</li></ul>
<b>10h45 – 11h</b>	<b>Coffee Break</b>
<b>11h – 11h45</b>	<b>Sessão 2: Abordagem Abrangente da Análise de Crédito (continuação)</b>  <u>Exercício:</u> Análise SWOT da TAM
<b>11h45 – 13h</b>	<b>Sessão 3: Análise de Demonstrações Financeiras</b>  Nesta terceira sessão, os participantes verão a estrutura e os usos das principais demonstrações financeiras e como elas estão relacionadas. Eles aprenderão a importância da normalização e ajuste dos índices financeiros e no final desta sessão, os participantes do curso devem conseguir: <ul style="list-style-type: none"><li>• Discutir a importância, diferenças e inter-relações entre as principais demonstrações financeiras (balanço patrimonial, demonstrativo de resultados e demonstrativo do fluxo de caixa).</li><li>• Entender a importância da normalização das demonstrações e ajuste de índices financeiros</li><li>• Executar ajustes no balanço patrimonial da TAM para levar em conta os arrendamentos mercantis operacionais de aeronaves</li><li>• Aprender como vincular estas três demonstrações financeiras essenciais e como alterações em uma demonstração financeira em particular têm impactos correspondentes sobre as outras.</li></ul>
<b>13h – 14h</b>	<b>Almoço</b>
<b>14h – 14h30</b>	<b>Sessão 3: Análise de Demonstrações Financeiras (continuação)</b>  <u>Exercício:</u> Construção de uma demonstração de fluxo de caixa a partir de um demonstrativo de resultados e balanço patrimonial
<b>14h30 – 16h</b>	<b>Sessão 4: Importância do Fluxo de Caixa Sustentável</b>  Na sessão quatro, os participantes aprenderão os impulsionadores do fluxo de caixa e distinguirão entre as várias definições de fluxo de caixa livre. Os alunos aprenderão a importância do capital de giro e como analisar as contas de capital de giro de uma empresa. No final da sessão, os participantes do curso devem conseguir: <ul style="list-style-type: none"><li>• Entender as diferenças entre resultados de contabilidade de exercício e fluxo de caixa</li><li>• Identificar os principais impulsionadores do fluxo de caixa livre</li><li>• Comparar e ver as diferenças das várias definições de fluxo de caixa livre</li><li>• Reconhecer ajustes comuns do demonstrativo do fluxo de caixa</li><li>• Analisar a liquidez de uma empresa por meio da execução de uma análise do capital de</li></ul>

giro

- Entender o ciclo de conversão de caixa de uma empresa por meio da Ambev

Exercício: Calcular o ciclo de conversão de caixa de uma empresa

16h – 16h15

#### Coffee Break

16h15 – 18h

#### Sessão 5: A Importância e as Limitações da Análise de Índices

Nesta sessão, os participantes aprenderão a utilidade da análise de índices quando comparando empresas dentro de e entre setores. No final desta sessão, os participantes do curso devem conseguir:

- Entender as vantagens e desvantagens da análise de índices
- Executar análise de pares usando os principais índices e médias setoriais
- Calcular a capacidade geral de endividamento e capacidade de serviço da dívida
- Comparar e analisar diferenças de índices dentro de e entre setores
- Entender a argumentação para ajuste dos principais índices financeiros na análise de crédito

Exercício: Interpretar e analisar os principais índices da TAM em comparação com seus pares no setor de aviação

## 2º DIA

9h – 10h45

#### Sessão 6: Financiamento e Estruturação de Corporações

Nesta sessão os participantes aprenderão sobre as várias necessidades de financiamento das corporações e os veículos disponíveis para elas. Identificar e entender os fatores que impulsionam a tomada de decisões de financiamento de uma corporação. Ao final desta sessão, os participantes do curso devem conseguir:

- Examinar os diferentes tipos de fontes e usos de financiamentos
  - Bancos, bancos de investimento, fundos de hedge, private equity – quais são suas diferenças e semelhanças
- Descrever os diferentes mercados de bancos e de capitais que estão disponíveis para financiar as necessidades corporativas
  - Dívida, ações e híbridos – produtos de curto e longo prazo
- Discutir as várias teorias do capital de uma empresa
  - Teoria da Hierarquização de Fontes de Financiamentos
  - Static trade off (Teoria do Balanceamento Estático)
  - Dívida vs. “mix” de ações
- Avaliar as implicações da Média Ponderada do Custo de Capital (WACC) (os benefícios fiscais da dívida)
- Calcular o WACC para empresas entre diferentes setores
- Identificar e discutir os fatores que afetam o custo de financiamentos, inclusive:
  - Capacidade de crédito, avenças e garantias

	<ul style="list-style-type: none"><li>– Estrutura do capital (garantido vs. sem garantia, sênior vs. subordinado)</li><li>– Estruturas corporativas (subordinação estrutural)</li><li>– Emissão de títulos</li></ul>
<b>10h45 – 11h</b>	<b>Coffee Break</b>
<b>11h – 11h45</b>	<b>Sessão 6: Financiamento e Estruturação de Corporações (continuação)</b>  <u>Exercício:</u> Avaliação da situação da TAM e opções no caso de dificuldades financeiras
<b>11h45 – 12h30</b>	<b>Sessão 7: Precificação de Títulos e Mensuração de Riscos</b>  Nesta sessão, os participantes perceberão como os fundamentos de crédito impulsionam a avaliação de títulos, discutirão a utilidade dos modelos quantitativos, aprenderão a interpretar os sinais e informações do mercado e avaliarão o processo de identificação de títulos com precificação errada. No final desta sessão os participantes do curso devem conseguir: <ul style="list-style-type: none"><li>• Revisar as principais medidas de risco</li><li>• Explicar os fundamentos de precificação de títulos</li><li>• Entender os componentes do risco de mercado e crédito</li><li>• Explorar a probabilidade de modelos de inadimplemento e interpretação dos resultados</li><li>• Explicar probabilidades de inadimplemento e perdas esperadas em relação a diferenciais de crédito</li></ul>
<b>12h30 – 13h30</b>	<b>Almoço</b>
<b>13h30 – 14h15</b>	<b>Sessão 7: Precificação de Títulos e Mensuração de Riscos (continuação)</b>
<b>14h15 – 15h30</b>	<b>Sessão 8: Pontos Importantes sobre Avaliações</b>  Nesta sessão, os participantes distinguirão entre os mercados de ações e mercados de crédito quanto a como avaliar uma empresa. No final desta sessão os participantes do curso devem conseguir: <ul style="list-style-type: none"><li>• Comparar as avaliações acionárias vs. avaliações internas<ul style="list-style-type: none"><li>– Explorar diferentes métodos de avaliação inclusive os métodos de Fluxo de Caixa Descontado de DDM e FCF e técnicas de avaliação relativa, inclusive múltiplos de preço e valor do empreendimento</li></ul></li><li>• Examinar técnicas de projeções financeiras, inclusive:<ul style="list-style-type: none"><li>– Fluxo de Caixa Livre para a Empresa vs. Fluxo de Caixa Livre para Ações</li><li>– Projeções de múltiplos exercícios</li><li>– Análise de sensibilidade</li><li>– Análise de tendências</li></ul></li></ul>
<b>15h30 – 15h45</b>	<b>Coffee Break</b>

15h45 – 17h

### **Sessão 9: Desenvolva e Defenda uma Logica de Crédito Corporativo**

Nesta sessão final, os alunos verão como um analista junta o trabalho analítico com avaliações derivadas de precificação de títulos, juntamente com as avaliações acionárias e gerais da empresa. Após analisar cuidadosamente a TAM S.A. durante todo o exercício de caso apresentado durante o curso, os participantes deverão formular e defender uma argumentação de crédito corporativo. No final desta sessão, os participantes do curso devem conseguir:

- Discutir como os analistas de crédito formulam uma argumentação e quais podem ser os resultados
- Tomar decisões de negócios e financeiras mais bem informadas pelo desenvolvimento de uma avaliação de atratividade relativa a partir de todas as sessões anteriores
- Analisar ambos os fatores qualitativos e quantitativos

Exercício: Aplicar os objetivos do aprendizado para desenvolver e apresentar uma sólida argumentação de crédito utilizando o estudo de caso em equipe.

17h – 18h

### **Apresentações dos Grupos**

***A agenda do curso está sujeita a mudança sem aviso prévio.***

Este material foi preparado pela S&P Capital IQ. Este grupo é analítico e editorialmente independente de qualquer outro grupo analítico na McGraw-Hill Financial.

Este material e os tópicos a serem discutidos no evento servem somente para propósitos informativos, com o entendimento que a Standard & Poor's não está prestando consultoria e não assume qualquer responsabilidade em conexão com o material apresentado e discutido neste evento.

Nenhum conteúdo (inclusive ratings, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou resultados destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) podem ser modificados, ser objeto de engenharia reversa, reproduzidos ou distribuídos em qualquer forma por quaisquer meios, ou armazenados em um banco de dados ou sistema de recuperação, sem a permissão prévia por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deve ser usado para qualquer propósito ilegal ou não autorizado. A S&P e qualquer terceiro fornecedor, bem como seus conselheiros, diretores, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente Partes da S&P) não garantem a precisão, integridade, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (negligentes ou de qualquer tipo), independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados entrados pelo usuário. O Conteúdo é fornecido em uma base "como está". AS PARTES DA S&P SE ISENTAM DE TODA E QUALQUER RESPONSABILIDADE DE GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UM PROPÓSITO OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE PROBLEMAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO NÃO SERÁ INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhum caso as Partes da S&P poderão ser responsabilizadas perante qualquer terceiro por quaisquer perdas ou danos, diretos, indiretos, fortuitos, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, honorários legais (inclusive, sem limitações, perda de receita ou lucro cessante e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) em conexão com qualquer uso do Conteúdo mesmo de comunicada da possibilidade de tais danos.

Análises relacionadas a crédito e outras análises, inclusive ratings, e declarações no Conteúdo são declarações de opinião na data em que são expressas e não declarações de fato. As opiniões, análises e decisões de reconhecimento de ratings da S&P (descritas abaixo) não são recomendações para a compra, manutenção ou venda de quaisquer valores mobiliários ou para tomar qualquer decisão de investimento, e não tratam a adequação de qualquer valor mobiliário. A S&P não assume qualquer obrigação pela atualização do Conteúdo após a publicação em qualquer forma ou formato. O Conteúdo não deve ser usado e não é um substituto para a capacidade, julgamento e experiência do usuário, sua administração, seus funcionários, consultores e/ou clientes na tomada de decisões de investimento e outras decisões de negócios. A S&P não age como fiduciário ou consultor de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora tenha obtido

informações de fontes que acredita serem confiáveis, a S&P não executa uma auditoria e não assume qualquer obrigação de “due diligence” ou verificação independente de quaisquer informações que recebe.

Até o limite que as autoridades normativas permitem a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating emitido em outra jurisdição para certos propósitos normativos, a S&P se reserva o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e segundo seu exclusivo critério. As Partes da S&P recusam qualquer responsabilidade que seja advinda da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento bem como qualquer responsabilidade por quaisquer danos alegados como tendo sido sofridos por conta disso.

A S&P mantém certas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras de modo a preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem ter informações que não estejam disponíveis para outras unidades de negócios da S&P. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de certas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente de emitentes ou subscritores de valores mobiliários. A S&P se reserva o direito de disseminar suas opiniões e análises. Os ratings e análises públicos da S&P são disponibilizados em seus sites na Internet, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (assinados), e podem ser distribuídos por outros meios, inclusive via publicações da S&P e redistribuição por terceiros. Informações adicionais sobre nossas tarifas de ratings estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

Copyright © 2012 by Standard & Poor’s Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

STANDARD & POOR’S e S&P são marcas comerciais registradas da Standard & Poor’s Financial Services LLC. CAPITAL IQ é uma marca comercial registrada da Capital IQ, Inc.