

O IPO da NewBio

Autoria: Vinicio de Souza e Almeida

Resumo

O caso trata de uma empresa de biotecnologia em fase pré-operacional que busca recursos para iniciar suas atividades. Os idealizadores do negócio desejam constituir a empresa sob a forma de sociedade anônima e querem aproveitar o *boom* de ofertas públicas iniciais no Brasil para captar recursos. Apesar de o mercado brasileiro estar bem desenvolvido, ainda não são bem recebidos projetos de empresas que ainda vão iniciar seus negócios e, principalmente, em um setor desconhecido. Pesam positivamente, no presente caso, a experiência dos empreendedores em negócios de natureza semelhante e a competência técnica do corpo de pesquisadores associados a ele, elementos considerados fundamentais em matéria de biotecnologia. O objetivo deste caso é apresentar ao aluno um ambiente de decisão de investimento, confrontando-o, sob a ótica do investidor, com questões relacionadas à análise e crítica de aspectos relacionados à decisão de investimento de risco.

1. Introdução

Você é membro do comitê de investimentos de um banco local e precisa indicar à diretoria seu posicionamento sobre a participação acionária em um empreendimento que será objeto de abertura de capital na Bolsa de Valores de São Paulo. A empresa em referência é a NewBio, dedicada ao desenvolvimento e produção de insumos farmacêuticos.

Segundo seus sócios, a empresa será concebida e implantada dentro dos padrões de exigência internacionais de qualidade e boas práticas de fabricação, visando assim se consolidar como um fornecedor de API's (*Active Pharmaceutical Ingredients*) para uso humano no mercado internacional, tendo como meta a venda agressiva nos mercados americano e europeu. Paralelamente às moléculas que serão desenvolvidas em escala produtiva, a empresa, mediante parcerias com universidades e centros de pesquisa desenvolverá moléculas inovadoras de interesse mercadológico e terapêutico.

Com poucas exceções, atualmente a capacidade de desenvolvimento e produção brasileira de API's é muito pequena e destinada ao mercado nacional. As plantas industriais nacionais não são aprovadas pelos principais órgãos internacionais que certificam empresas do setor como a FDA (*Food and Drug Administration*) e a EMEA (*European Agency for the Evaluation of Medicinal Products*).

Os gestores da NewBio pretendem viabilizar o empreendimento empregando expertise e experiência dos sócios fundadores no desenvolvimento de novas rotas sintéticas para moléculas genéricas ou cujas patentes estejam próximas à expiração. Pode-se, assim, obter rotas com rendimento mais elevado, e que possam utilizar um conjunto de equipamentos industriais mais econômicos e de mais fácil validação por órgãos reguladores.

2. Panorama sobre a indústria de biotecnologia

A indústria farmacêutica é altamente internacionalizada e movimenta cerca de US\$ 500 bilhões por ano. Segundo o “*Total Market Estimates and Global Pharma Forecasts*”, do IMS Health, em 2003 o mercado de produtos farmacêuticos acabados foi de US\$ 497 bilhões. Durante esse mesmo ano, estimou-se que o mercado de API's foi de US\$ 52 bilhões. É esperado um crescimento de cerca de 6% ao ano até o volume de US\$ 70 bilhões em 2008.

O mercado tem a característica de ser suprido através de grandes empresas de representação multinacional. Estas empresas confirmam a qualidade e certificação que os fabricantes tenham de órgãos reguladores internacionais. Com as certificações, os fabricantes são habilitados a vender em qualquer parte do mundo.

2.1. Análise do Mercado Mundial de API's

O mercado Farmacêutico mundial cresceu continuamente durante a década passada. Em 2003, cresceu 11% em relação a 2002. Está previsto o crescimento anual de 6,2% no período entre 2002 e 2008. Dez mercados estratégicos respondem por aproximadamente 85% do crescimento no mercado de farmacêuticos: Itália, Espanha, França, Reino Unido, Alemanha, Japão, México, Estados Unidos, Canadá e Brasil.

O setor Farmacêutico humano responde por aproximadamente 75% do mercado mundial e é composto por aproximadamente 1800 produtos individuais. A indústria do API's é bastante fragmentada, apesar de estar em curso um processo de consolidação entre seus principais consumidores – empresas de medicamentos de marca e de genéricos nos Estados Unidos e na Europa.

Estas companhias seguiram o exemplo de outros segmentos industriais e, cada vez mais terceirizam suas operações de manufatura. A porcentagem da manufatura que é terceirizada entre as companhias farmacêuticas varia por companhia. Algumas manufaturam todos os produtos de que precisam, enquanto outras terceirizam a fabricação nas etapas de síntese, intermediários, ingredientes ativos de volume ou mesmo os medicamentos para consumo.

No setor de medicamento genérico, enquanto grande parte dos fabricantes de medicamentos nos Estados Unidos não produz API's, a tendência para aquisições e a consolidação da indústria fará com que o setor tenha poucos clientes de API's. Os fabricantes de medicamentos genéricos irão permanecer como principais consumidores, especialmente se for considerada a quantidade de produtos que perderão suas respectivas patentes na próxima década. O elevado valor da manufatura feita sob encomenda para as corporações farmacêuticas multinacionais prenuncia a atratividade do mercado de API's para os competidores que possam ofertar produtos de qualidade e que atendam a seus diversos interesses.

Estima-se que a indústria farmacêutica aumentará seus investimentos em P&D, melhorando o potencial de desenvolvimento e oferta de medicamentos. Destaca-se a necessidade do domínio de novas tecnologias, como a engenharia genética, o escaneamento de alta penetração, a bioinformática e a química estrutural. Estas tecnologias são intensivas em custo e a escala de produção não o diminui com muita intensidade. Apesar disso, o ritmo da consolidação no setor vem aumentando ano a ano.

As mudanças regulatórias terão um impacto significativo na fabricação de API's. Os regulamentos de Certificação de Proteção Suplementares (SPC) em países da União Européia incentivarão os fabricantes do API que fornecem ao mercado de genéricos nos Estados Unidos a procurar alternativas de manufatura fora da Europa.

As companhias de drogas genéricas costumam pedir anos de testes das amostras antes da expiração da patente, mas os regulamentos do SPC proíbem plantas em países da União Européia de fornecer o registro antes que a droga perca a proteção da patente. Índia e China são os locais alternativos preferidos para produção, assim como os Estados Unidos.

Nos Estados Unidos, são permitidos aos produtores de API's manufacturar drogas patenteadas antes da expiração da patente devido ao *Hatch-Waxman Act*. Este normativo consiste de um acordo entre companhias de droga genéricas e companhias farmacêuticas do produto de marca, que permite a companhias genéricas introduzir no mercado seus produtos imediatamente após a expiração da patente.

2.2. Principais mercados emergentes e concorrentes

Mercado Indiano - O setor de biotecnologia na Índia cresceu 28,9% no ano de 2005. As empresas indianas são as mais competitivas do mercado e devem receber boa parte do investimento internacional para pesquisa e desenvolvimento nos próximos anos. Suas operações são fortemente concentradas no desenvolvimento de novas moléculas.

Mercado Chinês - Caracteriza-se por empresas que ainda exploram, predominantemente, patentes expiradas. Assim como no Mercado Indiano, sua estratégia de crescimento baseia-se em alianças internacionais e na construção de fábricas no padrão FDA.

Os principais concorrentes internacionais para uma base produtora instalada na América do Sul são as empresas Indianas Divi's, Matrix, Torrent e Biocon, além de empresas menores. Não há no país empresa comparável à NewBio, considerando tanto a natureza do negócio quanto os altos padrões de produção que serão implementados. Das companhias listadas na Bovespa, aquela cujo negócio mais se aproxima da atividade principal da NewBio é a BIOMM S.A., que produz insulina humana e outras proteínas recombinantes.

As companhias nacionais cujo negócio mais se aproximam da NewBio são: Nortec, ABL, Globe, Formil, Microbiológica. Estas empresas só conseguem atender ao mercado brasileiro por não ter certificação FDA. Outras empresas nacionais produzem API's apenas para seu uso exclusivo (Cristália, Libbs, etc.).

Figura 1: Empresas de biotecnologia de capital aberto - Brasil, Rússia, Índia e China.

Empresas dos BRIC's listadas em Bolsa

País	Qnt.	%BRIC's	%Emerg.
Brasil	0	0,00%	0,00%
Rússia	1	0,72%	0,39%
Índia	77	55,80%	29,96%
China	60	43,48%	23,35%
Total	138		
Coréia do Sul	49		19,07%
Total Emergentes	257		

Figura 2: Desempenho comparado da BIOMM S.A. e do IBOVESPA.

Desempenho Comparado	BIOMM S.A.	IBOVESPA
Últimos 3 meses	144,30%	18,05%
Últimos 6 meses	224,68%	23,56%
Últimos 9 meses	200,00%	43,00%
Últimos 12 meses	265,85%	41,84%
Últimos 15 meses	328,57%	34,20%
Últimos 18 meses	374,68%	62,34%
Últimos 21 meses	792,86%	84,75%

2.3. Manifestações recentes sobre o setor no Brasil

Ministro da Saúde

“É importante frisar que o conjunto das indústrias produtoras de insumos para a saúde é estratégico em virtude de seus vínculos com a Política de Saúde e com a Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior. Nesse contexto, a competitividade e o potencial de inovação nas indústrias da saúde devem constituir núcleos centrais da estratégia nacional de desenvolvimento do governo vinculando competitividade, inovação e inclusão social. Aqui existe uma enorme potencialidade, ainda pouco explorada.”

Presidente do BNDES

“Quanto à farmoquímica também se afigura necessária uma estratégia de desenvolvimento mais consistente e ambiciosa que viabilize a produção competitiva de medicamentos relevantes, capitalize e fortaleça financeira e tecnologicamente as empresas brasileiras de capital nacional, estimule os investidores estrangeiros e tire proveito do inexplorado potencial derivado da biodiversidade brasileira. A coordenação do poder de compra do sistema brasileiro de saúde deve funcionar como alavanca desse processo, para impulsionar empreendimentos eficientes compreendendo, além dos fármacos, outros produtos, equipamentos e insumos.”

3. Descrição do Negócio

O mercado nacional ainda é carente de empresas que tenham fábricas no padrão FDA ou EMEA, que são processos produtivos intensivos em mão-de-obra. A NewBio supre esta carência, utilizando alta tecnologia e processos produtivos de alto valor agregado.

A NewBio terá uma estrutura de alto nível tecnológico sendo os sócios principais pioneiros neste tipo de trabalho de alta tecnologia química, com mais de 20 anos em desenvolvimento de rotas inovadoras para produção de fármacos. Eles serão responsáveis pelo desenvolvimento científico e pela administração da produção.

A NewBio deseja se consolidar como fornecedor de API's no mercado Internacional (EUA e Europa) a exemplo de algumas empresas indianas – Ranbaxy e Biocon. A NewBio será uma alternativa entre os produtos de alto custo europeus e americanos e os produtos de baixo custo, mas de baixa qualidade e sem certificação GMP – *Good Manufacturing Practices*.

A NewBio acredita que seus clientes poderão economizar substancialmente devido ao custo dos insumos ofertados por ela ao mercado. A NewBio desenvolverá, também, moléculas inovadoras de interesse mercadológico e terapêutico, mediante a formalização de parcerias com universidades e centros de pesquisa brasileiros. Pretende-se atingir, em até 4 anos, 3% de participação no mercado mundial de princípios ativos para tratamento de colesterol, diabetes, ansiolíticos e inibidores de protease.

A NewBio irá produzir e comercializar em nível global os API's, desenvolvidos por novos processos de síntese orgânica e biotecnologia, e protegidos por patentes. A NewBio reinvestirá parte do lucro obtido em P&D, como medida de tornar-se mais competitiva, mesmo quando os preços dos API's estiverem em queda. O desenvolvimento de novos

produtos proporciona, também, a manutenção de um ciclo de sustentabilidade e continuidade do empreendimento.

Serão estabelecidos convênios com companhias farmacêuticas internacionais para complementação dos estudos clínicos das moléculas inovadoras, que surgirão nos laboratórios das universidades parceiras da NewBio. Não existem competidores conhecidos que empreguem este tipo de abordagem, desenvolvida em negócios precedentes dos quais os responsáveis pela empresa participaram.

Os laboratórios nacionais serão atendidos pela equipe local de vendas da NewBio e o mercado internacional será atendido através de *trading* especializada. Existe a possibilidade, ainda, de que filiais de multinacionais instaladas no Brasil efetuem compras para suas matrizes diretamente na NewBio.

A unidade industrial e a sede da NewBio serão localizadas próximas a um aeroporto de grande movimentação. O local proporciona facilidade de contratação de mão de obra e conta com interesse do poder público municipal em conceder incentivos para o empreendimento.

A Planta Industrial será aprovada pela FDA, EMEA e ANVISA e seguirá as condições de fabricação BPF – Boas Práticas de Fabricação. Atualmente, não existe no Brasil nenhuma planta industrial para produção de API's que seja aprovada pelos órgãos certificadores da Europa (EMEA) ou dos Estados Unidos (FDA). O rigor desses organismos será atendido mediante um projeto que seja concebido e construído dentro de suas normas.

Para assegurar o sucesso desta certificação o projeto da NewBio foi desenvolvido, desde a sua concepção, sob a supervisão de uma empresa com reconhecida capacidade em projetos nos padrões da FDA. As certificações da ANVISA (Brasil) e da EMEA (Europa) serão automaticamente asseguradas, uma vez que ambas têm grau de exigência menor que a FDA.

3.1. Características da Oferta

A NewBio será listada no BOVESPA MAIS, e para isso deverá atender a elevados padrões de Governança Corporativa. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade. Embora não esteja prevista, inicialmente, a listagem da empresa no segmento de Novo Mercado da Bovespa, seus requisitos serão contemplados como medida de ampliação da qualidade da governança da NewBio.

A política de governança da empresa compreenderá:

- i. Realização de ofertas públicas de colocação de ações mediante mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- ii. Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representando 25% do capital;
- iii. Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda da companhia;
- iv. Estabelecimento de mandato unificado para todo o Conselho de

Administração;

- v. Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do United States General Acceptable Accounting Principles (US GAAP) ou International Accounting Standards (IAS);
- vi. Introdução de melhorias das informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e revisão especial;
- vii. Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no BOVESPA MAIS; e
- viii. Cumprimento de regras de “*disclosure*” em negociações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa.

4. A Decisão

A oferta em mercado de balcão será realizada nesta semana e você não dispõe de tempo para coleta de informações adicionais, além daquelas constantes dos apêndices. Os outros dois funcionários que fazem parte do comitê de investimentos possuem posições conflitantes quanto à decisão de investir.

Um deles acredita que faltam informações para dimensionar o risco do negócio e que sem maiores elementos que dêem segurança, o mais adequado seria contra indicar a decisão de investir no empreendimento.

O outro membro do comitê acredita que as informações são suficientes para dar conforto à decisão de investir, especialmente se for considerado que há margem, dentro dos limites definidos pela política de investimentos do banco para aplicação em negócios desta classe de risco.

O seu voto no comitê é decisivo.

Se desejar, indique, à parte e ao final, que informações julga importantes para melhorar a qualidade de sua decisão.

5. Notas de ensino

Este caso é recomendado para cursos de finanças e pode ser apresentado em disciplinas que abordem temas como: finanças corporativas, estrutura de capital, gestão de carteiras de investimento, avaliação de empresas e outras correlatas.

O caso tanto pode ser empregado preliminarmente à exposição de qualquer conceito subjacente aos temas nele abordados quanto após a preparação dos alunos com conteúdo técnico relacionado. Se for utilizado preliminarmente, o caso pode servir como preparação para abordagem de conceitos e ferramentas que, se conhecidos anteriormente, facilitarão o tratamento do processo decisório requerido.

Se for utilizado após a preparação dos alunos, o caso poderá servir como composição de um ambiente em que os alunos terão a oportunidade de empregar instrumentos de finanças e de outras áreas. Adicionalmente às leituras que o titular da disciplina julgar convenientes, nesta modalidade este caso será mais bem aproveitado caso os alunos tenham discutido questões relacionadas a avaliação de negócios e à gestão de carteiras. É desejável que os alunos sejam capazes de criticar diferentes alternativas de investimento sob a ótica da dualidade risco-retorno.

Caso a disciplina tenha foco em estrutura de capital ou oferta pública de ações, podem ser abordados os conteúdos de Jenkinson & Ljungqvist (1996) e as informações sobre ofertas públicas disponibilizadas pelo professor Jay Ritter em <http://bear.cba.ufl.edu/ritter/>.

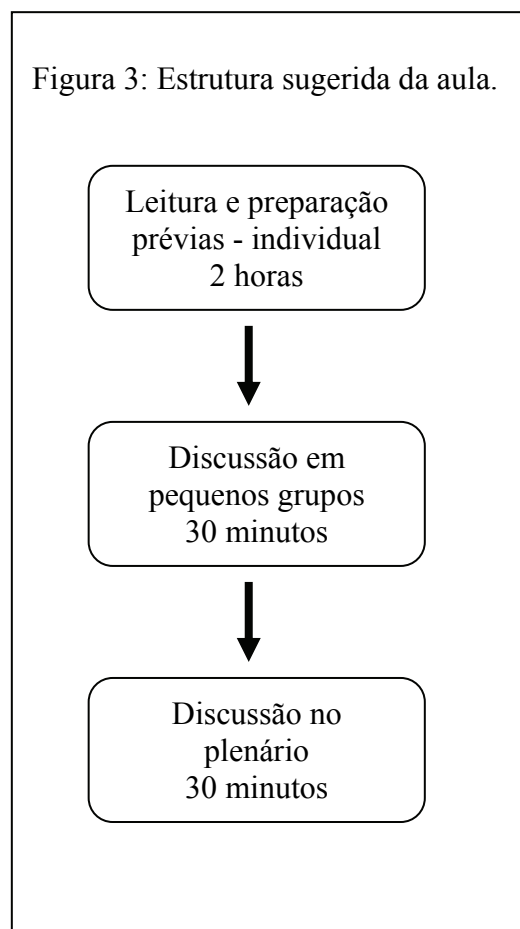
Pode-se solicitar aos alunos que façam relatórios que resumam a preparação prévia, onde eles deverão abordar os principais pontos que embasaram suas decisões individuais.

Os pequenos grupos também podem ser instados a formar consenso para discussão e defesa quando da discussão no plenário.

Uma abordagem alternativa pode ser a designação de decisões opostas para um mesmo número de grupos. Desta forma as posições opostas poderão ser confrontadas em plenário.

Outra abordagem é a simulação do comitê, dividindo a turma em três grupos. O primeiro grupo representaria o componente do comitê que defende a contra indicação do investimento. O segundo grupo representaria o componente do comitê que é favorável ao investimento. O terceiro representaria o componente que ainda não se decidiu. Cada grupo elegeria um representante e o comitê seria simulado com apenas os três indicados com direito a voz.

Figura 3: Estrutura sugerida da aula.



6. Referências

Erskine, James A.; Leenders, Michiel R.; Mauffette-Leenders, Louise A. Teaching with cases. London: Ivey Publishing, 1998.

European Medicines Agency – EMEA. Good manufacturing practice guide for active pharmaceutical ingredients, 2000.

Food and Drug Administration – FDA. Good manufacturing practice guide for active pharmaceutical ingredients, 2000.

Higuera, Andrea M. Genpharm International. Stanford Graduate School of Business Press, 2002.

Jenkinson, Tim; Ljungqvist, Alexander. Going public: the theory and evidence on how companies raise equity finance. Oxford: Clarendon Press, 1996.

Leenders, Michiel R.; Erskine, James A. Case research: the case writing process. London: The University of Western Ontario, 1989.

Mauffette-Leenders, Louise A.; Erskine, James A.; Leenders, Michiel R. Learning with cases. London: Ivey Publishing, 1999.

Nanda, Ashish; Salter, Malcolm; Groysberg, Boris; Matthews, Sarah. The Goldman Sachs IPO. Harvard Business School Press, 2006.

7. Apêndices

7.1. Currículos dos sócios

John Campbell

Mestre em Síntese Orgânica pela Universidade de São Paulo – USP. Implantou, a um custo de US\$10, milhões, a Divisão Farmoquímica do Laboratório Shiller, a qual dirigiu por 10 anos. Foi responsável direto pelo desenvolvimento de 31 moléculas farmoquímicas (Planejamento, escalas de bancada, piloto e Industrial e ainda o desenvolvimento de formulações farmacêuticas).

Foi Diretor de Pesquisa e Desenvolvimento do Grupo Scholes, tendo introduzido o conceito de desenvolvimento racional de medicamentos, baseado em estudos de design experimental. Participou da certificação da Empresa no EMEA (European Agency for the Evaluation of Medicinal Products). Sócio e Diretor da empresa Markowitz Indústria e Comércio de Insumos Químicos Ltda, voltada para produtos inorgânicos e organometálicos.

Possui 11 pedidos de patentes depositados nos EUA e dois já concedidos. Por dois anos consecutivos recebeu o “Prêmio de Excelência Empresarial, Categoria Melhor Profissional”, concedido pela FIESP/CIESP (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo). Recebeu em o Prêmio Racine “Microcápsulas para o tratamento da AIDS”

Mary Danthine

Bacharel em Química pelo Instituto de Química da Universidade de São Paulo. Durante 10 anos trabalhou no Laboratório Shiller tendo a oportunidade de coordenar diversos departamentos, tais como: Pesquisa e Desenvolvimento de Farmoquímicas, envolvendo: Suporte Bibliográfico, Desenvolvimento de rotas sintéticas em laboratório, Ampliação de Escala, Implantação a nível industrial, Desenvolvimento de Métodos Analíticos e validação de metodologias analíticas, Pesquisa e desenvolvimento de composições farmacêuticas inovadoras; Garantia de Qualidade em Farmoquímicos, envolvendo: Implantação e Coordenação das Boas Práticas de Fabricação na Divisão Farmoquímica, Elaboração de “Drug Master Files” e Dossiês técnicos para registro de medicamentos no Brasil e no exterior; Área de Patentes, envolvendo: Pesquisa de Anterioridade Tecnológica – Busca do Estado da Técnica, Identificação de Inovações Tecnológicas, Elaboração de Documentação Técnica da Patente, Suporte Técnico para Assuntos de Patentes; Suporte Tecnológico na Área Farmacêutica.

Possui 11 pedidos de patentes depositados nos EUA e dois já concedidos. É Sócia e Diretora da empresa Markowitz Indústria e Comércio de Insumos Químicos Ltda, voltada para produtos inorgânicos e organometálicos.

7.2. Currículos dos responsáveis pela área técnica e pela área comercial

John Cochran

Bolsista de Produtividade em Pesquisa do CNPq - Nível 1A. Possui graduação em Física pela Universidade da Bielorrússia, doutorado em Física pela Universidade da Bielorrússia, pós-doutorado pela Academia de Ciências da Letônia, pós-doutorado pela Max Planck Gesellschaft e pós-doutorado pela Edinburgh University.

Atualmente é Professor Titular da Universidade de São Paulo e Pesquisador da Associação Brasileira de Tecnologia de Luz. Autor de mais de 110 artigos científicos publicados em revistas internacionais e citados mais de 1.200 vezes.

Tem experiência na área de Biofísica, com ênfase em Biofísica Molecular, Biofísica Molecular e Estrutural e Biotecnologia. Atuando principalmente nos seguintes temas: macromoléculas biológicas; raios-X, cristalografia de proteínas, desenvolvimento racional de fármacos, Biologia e Biofísica Molecular e Estrutural.

Alpha Chiang

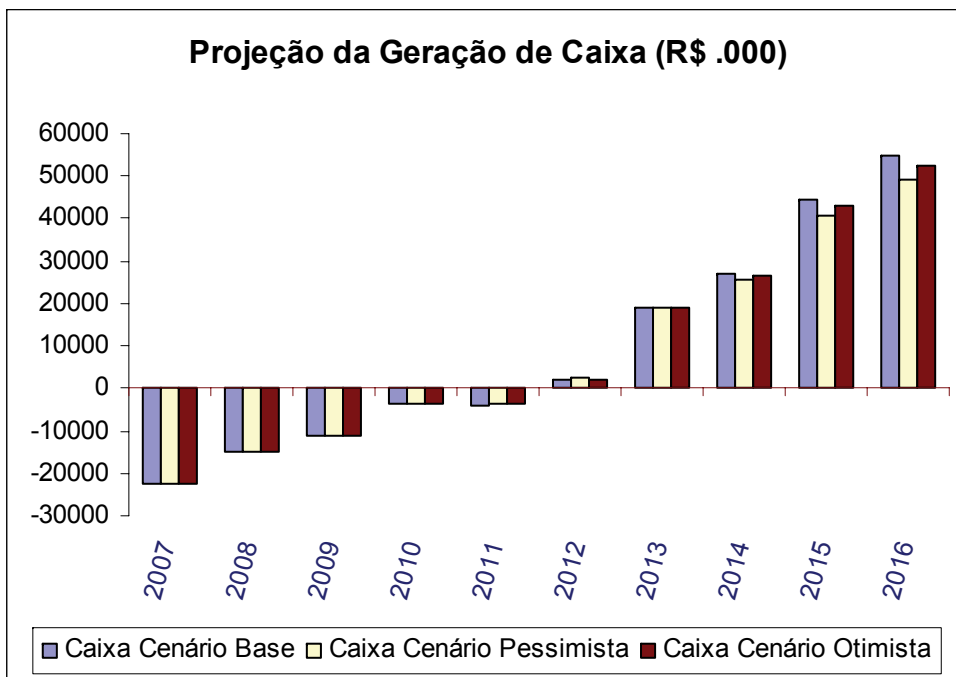
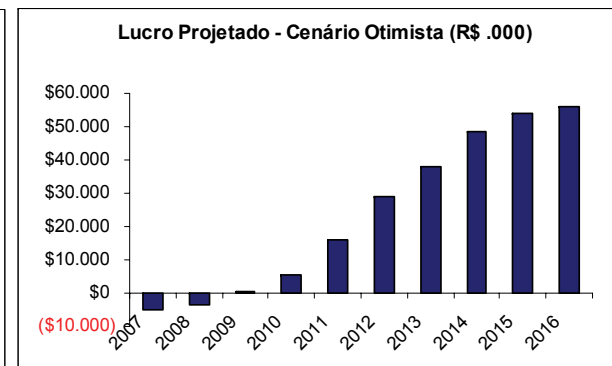
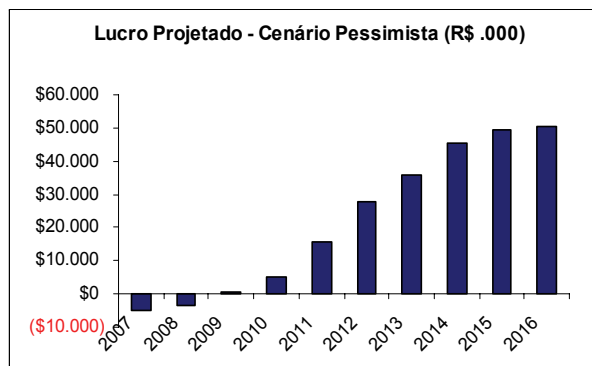
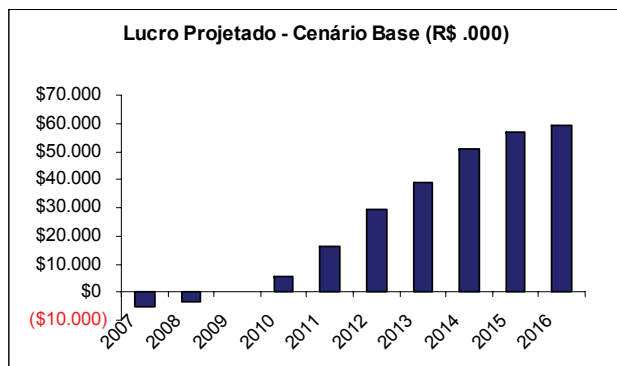
Bacharel em Administração de Empresas pela Universidade São Marcos. Empresário, Sócio da empresa Sincich Representações e Comércio Ltda, representando empresas estrangeiras há 25 anos no mercado brasileiro atendendo, principalmente, indústrias farmacêuticas e fabricantes de tintas. Foi um dos responsáveis pela implantação no Brasil da pílula para contracepção de emergência (pílula do dia seguinte).

Sócio e Diretor Comercial da Markowitz Indústria e Comércio de Insumos Químicos Ltda, voltada para produtos inorgânicos e organometálicos e Gruber Farmacêutica Ltda, especializada em envase estéril de colírios e fabricação de produtos para cirurgias oftálmicas.

7.3. Fluxo de caixa da NewBio projetado até 2016

FLUXO DE CAIXA PROJETADO	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Resultado da atividade	(4.937)	(3.396)	619	8.168	24.803	44.787	59.360	76.751	86.206	89.943
+ depreciação/amortização	-	-	3.190	3.754	4.095	4.372	4.672	4.996	5.346	5.724
- Variação da N.C.G.	-	-	(6.288)	(7.919)	(20.988)	(28.315)	(20.638)	(24.292)	(13.109)	(5.165)
- Variação de outros ativos CP e LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Variação de outros passivos de CP e LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional	(4.937)	(3.396)	(2.479)	4.003	7.909	20.843	43.394	57.455	78.443	90.501
(-) Adições a Imobilizado	17.633	11.610	8.570	4.940	3.443	3.720	4.020	4.344	4.694	5.072
(-) Pagamento de IR e Contribuicao social	0	814	327	1.982	6.447	12.443	17.612	23.407	27.888	30.499
(-) Outras Despesas (+) Outras Receitas n/operac	(4.937)	(3.396)	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional ajustado	(17.633)	(12.424)	(11.376)	(2.919)	(1.981)	4.679	21.761	29.703	45.861	54.930
(+) Venda de imobilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Adições a Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Alienação de Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Aumento do ativo diferido	4.937	3.396	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Novos financiamentos de longo prazo - moeda nacional e estrangeira	0	-	10.000	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamento de principal de curto e longo prazo	-	-	-	-	-	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
(-) Pagamento de juros de curto e longo prazo	0	0	633	843	2.051	3.563	3.857	3.364	1.303	105
(+) Emissão de debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Resgate de debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamento de CPMF	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamento de juros de curto e l.p.de debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Recebimento de juros s/ aplicações financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Recebimento de dividendos / juros s/ patrimônio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Adições a Cia Ligadas a Receber - c.p. e l.p.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Recebimentos de principal Cia Ligadas a Receber - c.p. e l.p.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Recebimento de juros de Cia Ligadas a Receber - c.p. e l.p.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Adições em Cia Ligadas a Pagar - c.p. e l.p.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamento de principal Cia Ligadas a Pagar - c.p. e l.p.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamento de juros Cia Ligadas a Pagar - c.p. e l.p.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-)Pagamento de participações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-)Pagamento de dividendos + juros s/ capital próprio	-	-	-	-	2.003	7.511	13.090	17.213	22.019	25.051
(+)Subscrição de capital	44.180	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Geração de caixa no período	21.610	(15.820)	(2.010)	(3.762)	(6.034)	(8.394)	2.814	7.127	20.539	27.774

7.4. Projeções financeiras da NewBio



- As projeções foram tomadas com base em estimativas de preço para os API's.
- Sugere-se que o modelo para obtenção da taxa de desconto, para trazer os fluxos a valor presente seja o CAPM internacional, considerando que grande parte das receitas da NewBio é fruto de exportação.
- Estima-se estabilização das receitas após 2016, não considerando eventuais investimentos para aumento da capacidade de produção.

7.5. Desempenho de empresas indianas comparáveis



04/2006 - 03/2007

Resumo da Empresa

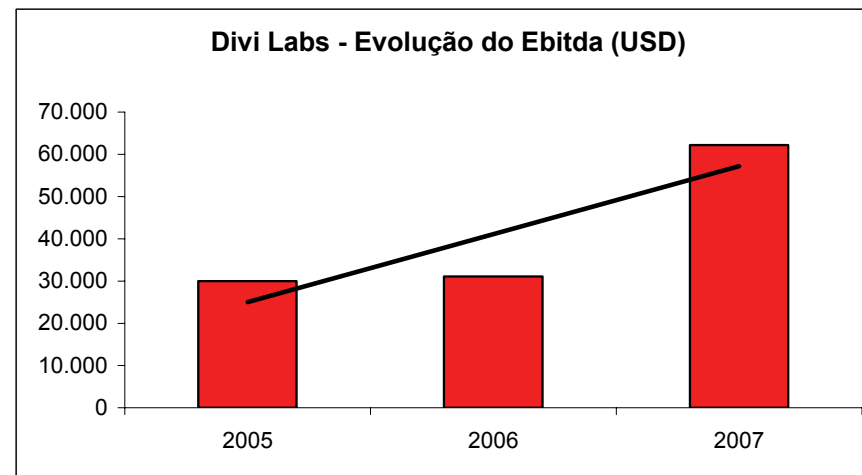
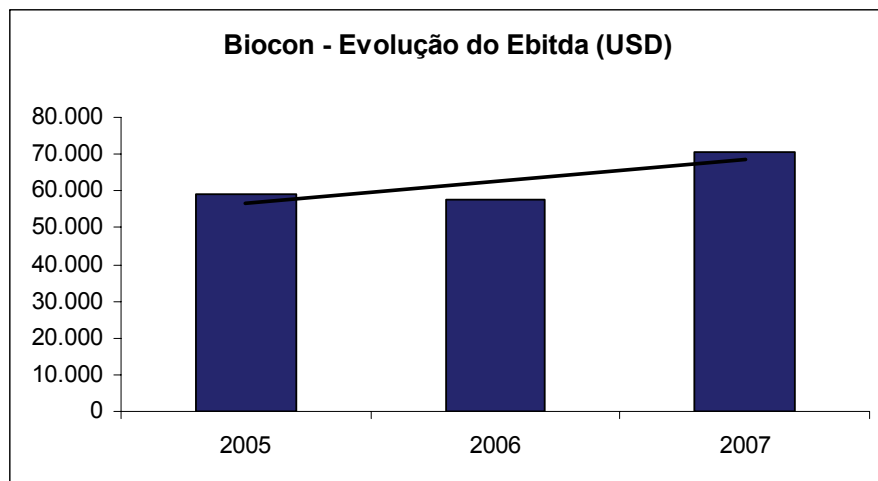
Atividade Principal: Produção de API's
 Valor de Mercado: USD 1.185.450
 Margem: 29%
 Vendas Líquidas USD 244.143



04/2006 - 03/2007

Resumo da Empresa

Atividade Principal: Produção de API's
 Valor de Mercado: USD 1.565.203
 Margem: 34%
 Vendas Líquidas: USD 182.000



7.6. Desempenho de IPO's recentes de start-ups na Bolsa de Valores de São Paulo



27/04/2006

Resumo da Oferta

Tamanho: R\$ 518.400.000,00
 Atividade Econômica: Produção Agrícola
 Preço por Ação: R\$ 1.000,00
 Coordenador Líder: Credit Suisse
 Uso dos Recursos: Instalação da Companhia



20/07/2006

Resumo da Oferta

Tamanho: R\$ 1.029.010.850,00
 Atividade Econômica: Mineração
 Preço por Ação: R\$ 815,00
 Coordenador Líder: Banco Pactual
 Uso dos Recursos: Instalação da Companhia

