

# ADM4007 Finanças Corporativas

Introdução

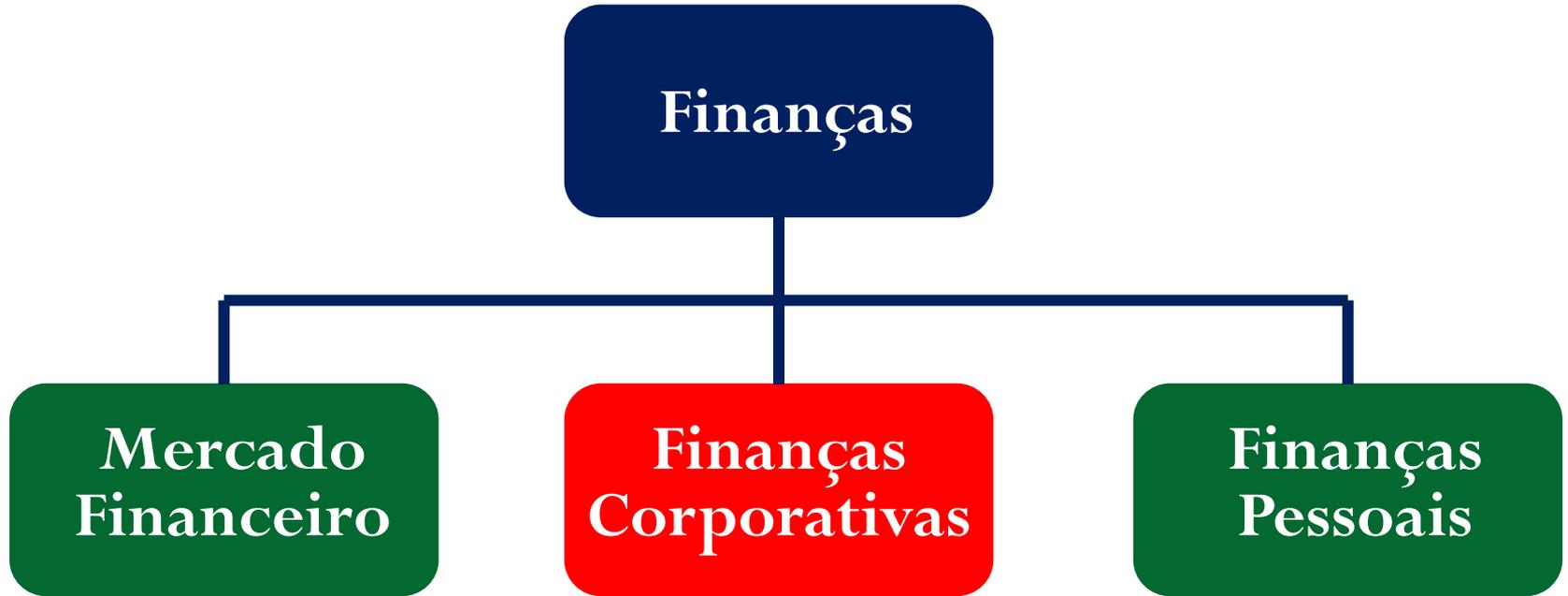
2017

Esta disciplina (ADM4007)

**O que é “Finanças Corporativas”? (disciplina)**

**O que são Finanças Corporativas? (conteúdo)**

# Finanças

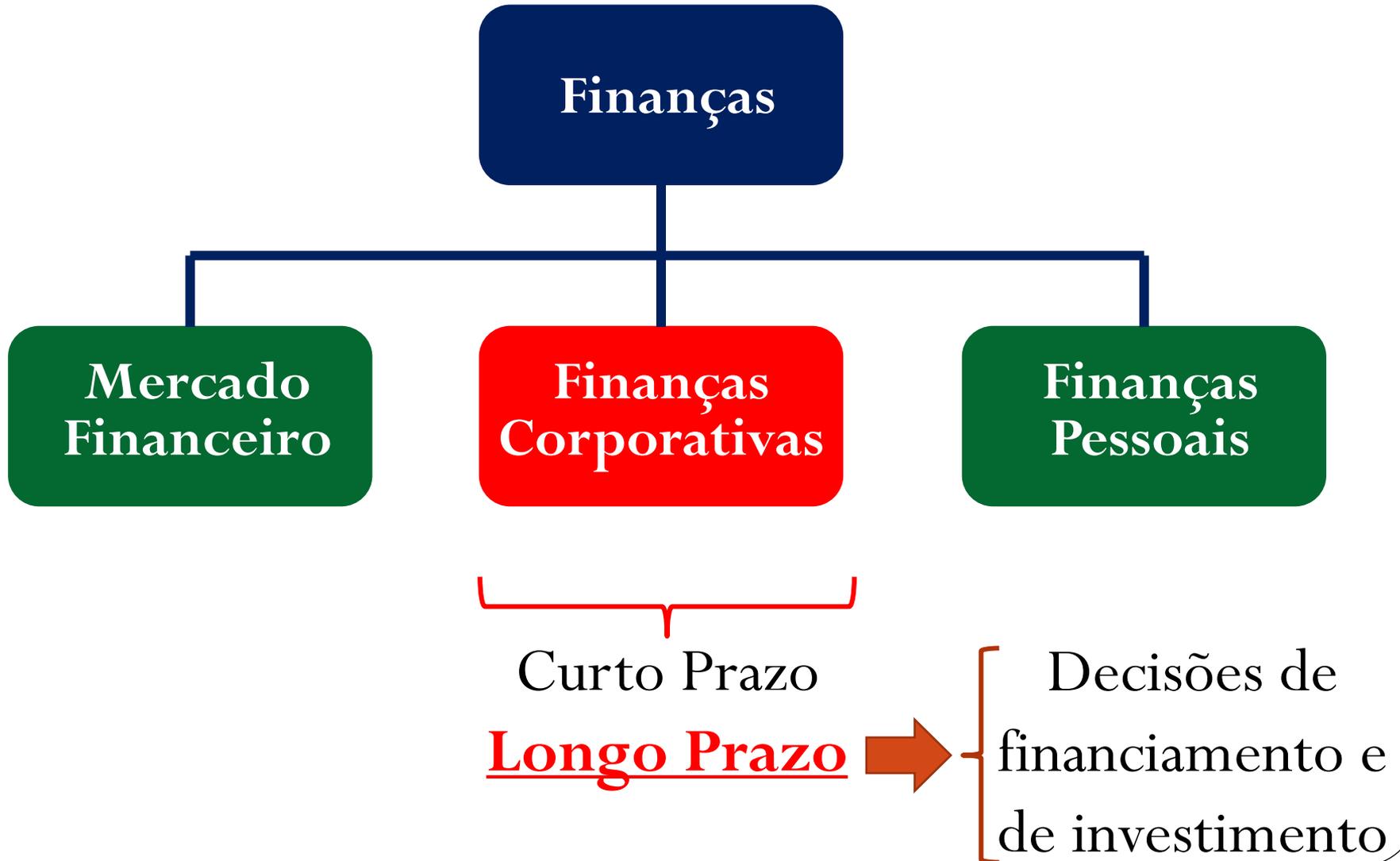


Processos e tomadas  
de decisão



Envolve  
**riscos** !

# Finanças



# Esta disciplina (ADM4007)

**Prof. Responsável – Roberto Arruda de Souza Lima**

- **Engenheiro Agrônomo, Doutor em Economia Aplicada (ESALQ/USP)**
- **Ex-Diretor do Banco Crefisul (Citigroup)**
- **Ex-Diretor da Sinapse**
- **Ex-Consultor da Trevisan**
- **Sócio Fundador da Sociedade Brasileira de Finanças (SBFin)**
- **Membro da Câmara Temática de Crédito, Seguro e Comercialização do Agronegócio do Ministério da Agricultura**

Esta disciplina (ADM4007)

## **II. OBJETIVOS e JUSTIFICATIVA**

Propiciar aos alunos os conceitos fundamentais de finanças e de risco, seus modelos e aplicações, proporcionando visão crítica e compreensão dos mercados financeiro e de capitais. Mais que rever conceitos previamente discutidos na graduação, a disciplina busca o aprofundamento dos tópicos de finanças, provocando reflexões e discussões sobre o tema. Há necessidade de proporcionar visão crítica e entendimento dos mercados financeiro e de capitais para que possa atuar nas decisões financeiras.

Esta disciplina (ADM4007)

### **III. PROGRAMA ANALÍTICO**

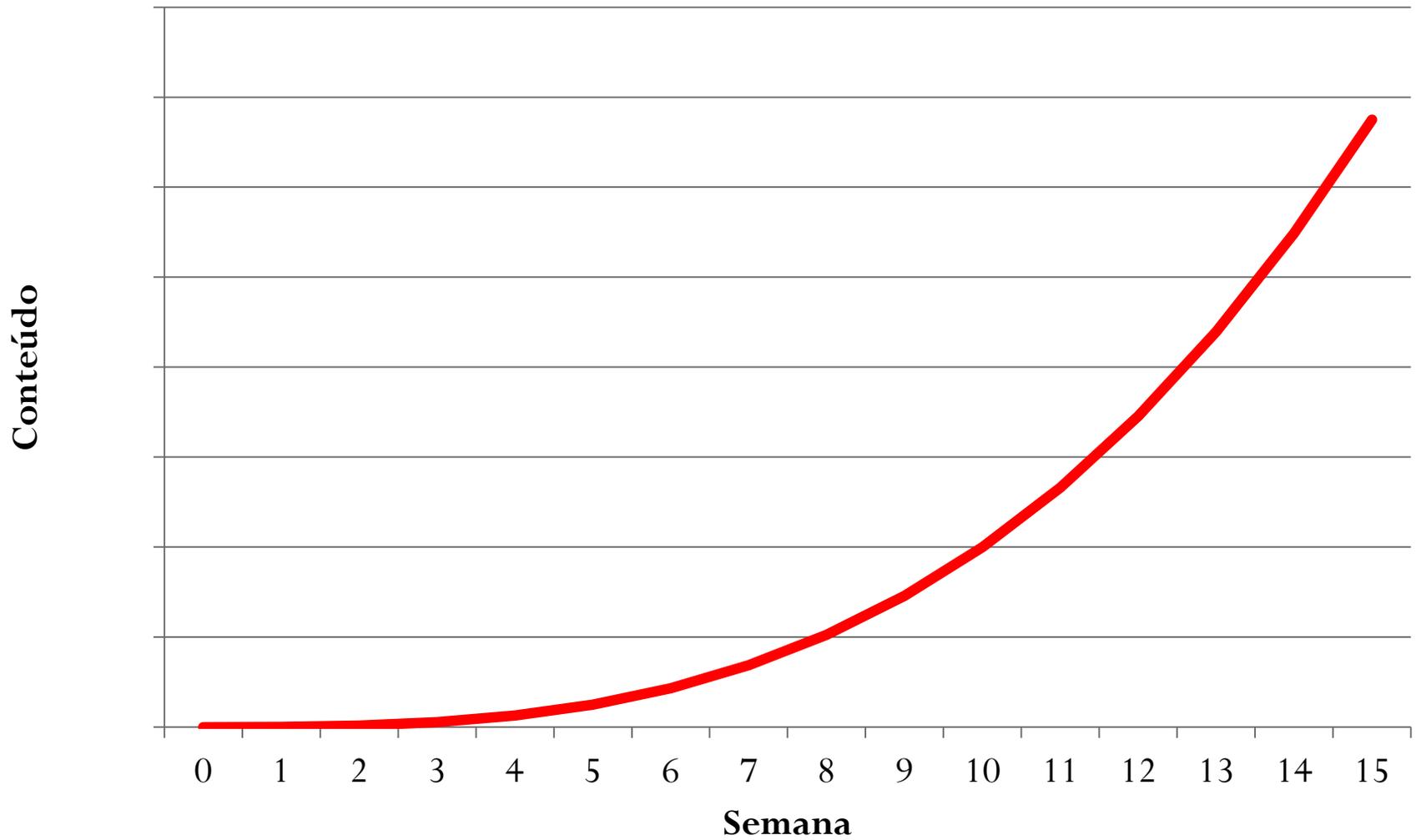
Matemática financeira; Análise Econômica de Projetos; Valor Presente Líquido; Taxa Interna de Retorno; Payback; Análise de Sensibilidade; Decisões de Investimento e Risco; Risco e Volatilidade/Value at Risk, Modelo de Markowitz, Modelo de SHARPE/CAPM; Fontes de Financiamentos; Mercado de Capitais; Securitização de Recebíveis.

Esta disciplina (ADM4007)



**2 = 1 ?**

# Carga/conteúdo durante o curso



# William Glasser (1925-2013)



# Pirâmide de William Glasser



Esta disciplina (ADM4007)

## **VI. AVALIAÇÃO DA APRENDIZAGEM**

### **CRITÉRIO:**

Prova I – 24/04/2017 – 10%

Prova II – 24/05/2017 – 25%

Trabalhos: Modelo de Markowitz ou Modelo Sharpe-  
CAPM – 10%

Temas específicos – 15%

Propostas de negócios – 15%

Seminários e Artigos – 25%

Esta disciplina (ADM4007)

## **VII. TRABALHOS**

- A) Desenvolvimento prático de algum dos seguintes conceitos vistos: Modelo de Markowitz – Fronteira Eficiente, ou, Modelo Sharpe-CAPM. O aluno deverá elaborar um exemplo com dados reais, usando MS-EXCEL, cujos resultados e análises deverão ser escritos no máximo em 3 páginas de MS-WORD. O aluno deverá enviar os dois arquivos (MS-WORD e MS-EXCEL) via STOA entre os dias 17 e 23 de maio de 2017.

Esta disciplina (ADM4007)

## **VII. TRABALHOS**

B) Temas específicos. Os alunos deverão formar 3 grupos com 4 a 5 elementos cada. Cada grupo irá realizar uma apresentação sobre um dos seguintes temas: “spread bancário”, “BNDES” ou “avaliação de empresas no Brasil”. As apresentações ocorrerão nos dias 29/05, 31/05 e 05/06, respectivamente, e terão duração de uma hora e quarenta minutos.

Esta disciplina (ADM4007)

## VII. TRABALHOS

C) Seminário. Duplas de alunos deverão obter um prospecto de emissão de CRA, CRI ou FIDC. A partir do prospecto, irão elaborar duas apresentações: uma para vender o produto para originadora dos recebíveis (imaginando que operação ainda não foi realizada/estruturada) e outra vendendo a operação para o mercado (aos investidores). As apresentações deverão ser entregues, no STOA, até o dia 06/06. As apresentações serão realizadas nos dias 07 e 12/06 e terão duração de 15 minutos cada uma.

# Esta disciplina (ADM4007)

## VII. TRABALHOS

D) Artigo. O aluno deverá elaborar um artigo sobre um tema relacionado à Finanças Corporativas, podendo ser uma resenha ou revisão de literatura sobre o estado da arte do tópico escolhido (por exemplo, Finanças Corporativas). Este trabalho será composto por três fases. Até o dia 27/03 deverá ser apresentado o problema que será analisado para aprovação do professor aprovar a escolha. Até o dia 09/06 deverá ser entregue a versão escrita e nos dias 14, 19 e 21/06 serão apresentados seminários referente ao artigo, sendo a apresentação com duração de 15 minutos mais 5 minutos para questões.

# Esta disciplina (ADM4007)

Aula	Dia	Conteúdo
1	13/03/2017 Seg	Contrato pedagógico
2	15/03/2017 Qua	Aula Magna – 14 horas
3	20/03/2017 Seg	Matemática Financeira
4	22/03/2017 Qua	Matemática Financeira
5	27/03/2017 Seg	Simulação
6	29/03/2017 Qua	Simulação
7	03/04/2017 Seg	Risco credito
8	05/04/2017 Qua	Risco credito
	10/04/2017 Seg	Feriado – Semana Santa
	12/04/2017 Qua	Feriado – Semana Santa
9	17/04/2017 Seg	Risco credito
10	19/04/2017 Qua	Risco e retorno
11	24/04/2017 Seg	Prova 1
12	26/04/2017 Qua	Risco e retorno
	01/05/2017 Seg	Feriado – Dia do Trabalho
13	03/05/2017 Qua	Risco e retorno
14	08/05/2017 Seg	Custo de capital
15	10/05/2017 Qua	Modelos multifatorias
16	15/05/2017 Seg	Derivativos Financeiros
17	17/05/2017 Qua	Derivativos Financeiros
18	22/05/2017 Seg	The Midas Formula
19	24/05/2017 Qua	Prova 2
20	29/05/2017 Seg	Spread bancário
21	31/05/2017 Qua	BNDES
22	05/06/2017 Seg	Avaliação de empresas no Brasil
23	07/06/2017 Qua	Prospectos - 4 duplas
24	12/06/2017 Seg	Prospectos - 3 duplas
25	14/06/2017 Qua	Artigo - 5 seminários
26	19/06/2017 Seg	Artigo - 5 seminários
27	21/06/2017 Qua	Artigo - 4 seminários



2	15/03/2017	Qua	Aula Magna – 14 horas
---	------------	-----	--------------------------



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (PPGA)

CONVIDA

## AULA MAGNA

EPISTEMOLOGIA E TEORIA DAS ORGANIZAÇÕES:  
SOB A LUZ DA CULTURA BRASILEIRA

Prof. Dr. João Luiz Passador

INFORMAÇÕES

Data: 15/03/2017 | Horário: 14h00 as 16h00

Local: Pavilhão de Engenharia (Sala 233)

Inscrições até 14/03 - Vagas limitadas

Clique aqui e se inscreva

**EsaIQ USP**

# Esta disciplina (ADM4007)

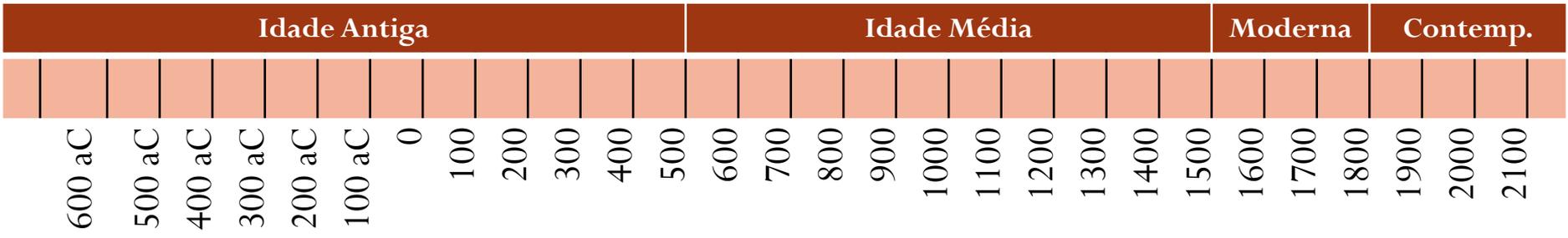
Aula	Dia	Conteúdo
1	13/03/2017 Seg	Contrato pedagógico
2	15/03/2017 Qua	Aula Magna – 14 horas
3	20/03/2017 Seg	Matemática Financeira
4	22/03/2017 Qua	Matemática Financeira
5	27/03/2017 Seg	Simulação
6	29/03/2017 Qua	Simulação
7	03/04/2017 Seg	Risco credito
8	05/04/2017 Qua	Risco credito
	10/04/2017 Seg	Feriado – Semana Santa
	12/04/2017 Qua	Feriado – Semana Santa
9	17/04/2017 Seg	Risco credito
10	19/04/2017 Qua	Risco e retorno
11	24/04/2017 Seg	Prova 1
12	26/04/2017 Qua	Risco e retorno
	01/05/2017 Seg	Feriado – Dia do Trabalho
13	03/05/2017 Qua	Risco e retorno
14	08/05/2017 Seg	Custo de capital
15	10/05/2017 Qua	Modelos multifatorias
16	15/05/2017 Seg	Derivativos Financeiros
17	17/05/2017 Qua	Derivativos Financeiros
18	22/05/2017 Seg	The Midas Formula
19	24/05/2017 Qua	Prova 2
20	29/05/2017 Seg	Spread bancário
21	31/05/2017 Qua	BNDES
22	05/06/2017 Seg	Avaliação de empresas no Brasil
23	07/06/2017 Qua	Prospectos - 4 duplas
24	12/06/2017 Seg	Prospectos - 3 duplas
25	14/06/2017 Qua	Artigo - 5 seminários
26	19/06/2017 Seg	Artigo - 5 seminários
27	21/06/2017 Qua	Artigo - 4 seminários

19/04/2017

$$\begin{bmatrix} 2I_{S1}^2 & 2\text{cov}(I_1, I_2) & 2\text{cov}(I_1, I_3) & 1 \\ 2\text{cov}(I_1, I_2) & 2I_{S2}^2 & 2\text{cov}(I_2, I_3) & 1 \\ 2\text{cov}(I_1, I_3) & 2\text{cov}(I_2, I_3) & 2I_{S3}^2 & 1 \\ 1 & 1 & 1 & 0 \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} \omega_1 \\ \omega_2 \\ \omega_3 \\ \frac{\lambda}{b} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \frac{I_{\mu 1}}{b} \\ \frac{I_{\mu 2}}{b} \\ \frac{I_{\mu 3}}{b} \\ 1 \end{bmatrix}$$

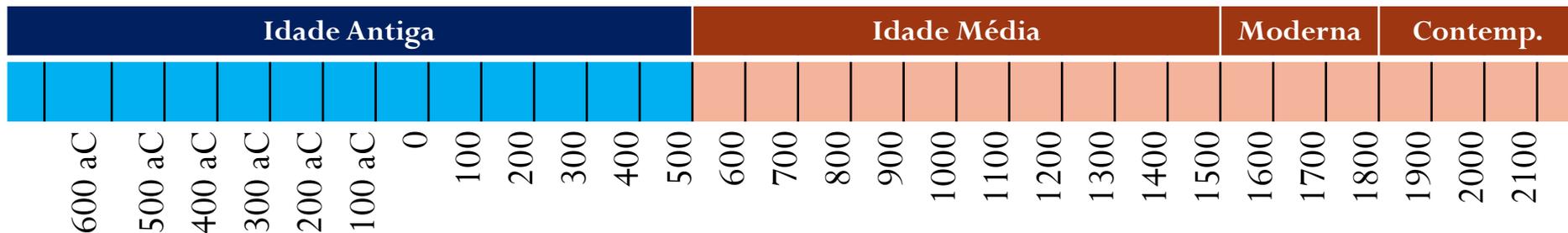
# A Evolução do Pensamento Financeiro

# A Evolução do Pensamento Financeiro





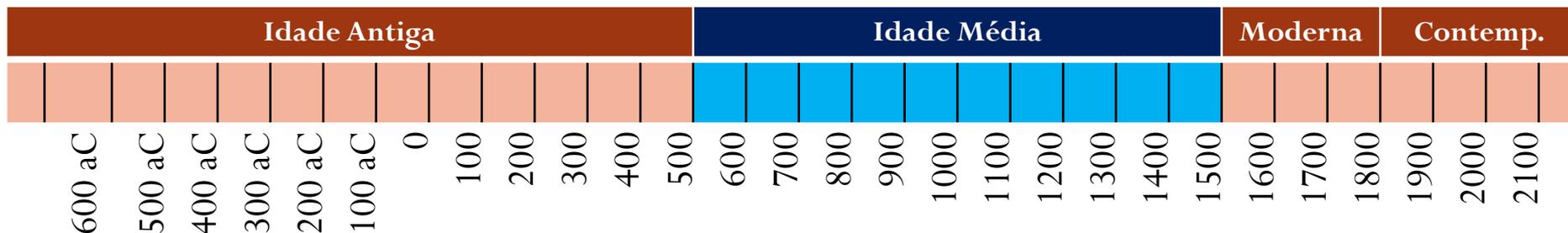
# A Evolução do Pensamento Financeiro



## ● A Idade Antiga

- Grécia e Roma: diversos filósofos trataram sobre finanças, dentre eles:
  - Xenofonte (430 ou 445-352 a. C)
  - Aristóteles (384-322 a.C.)
  - Plínio (62-120 d.C.)
  - Tácito (55-120 d.C.)
  - Cícero (107-42 a.C.)
- Roma: o império mais rico da Antiguidade desenvolveu moedas, provocando o surgimento de banqueiros profissionais, que negociavam com títulos de crédito

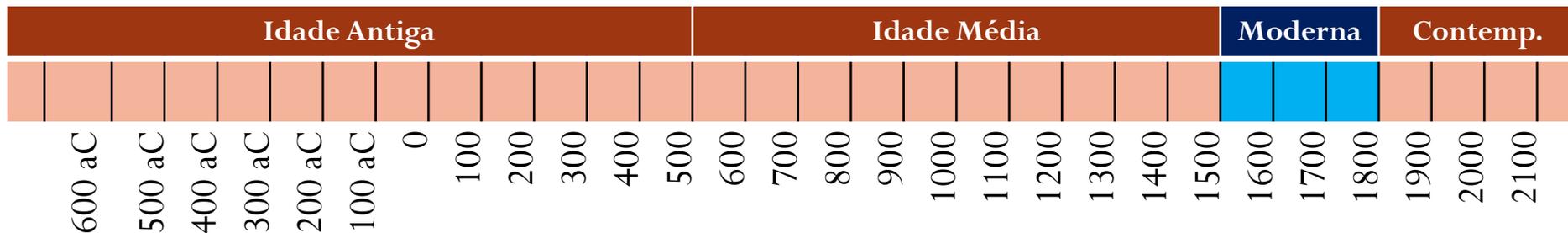
# A Evolução do Pensamento Financeiro



- A Idade Média

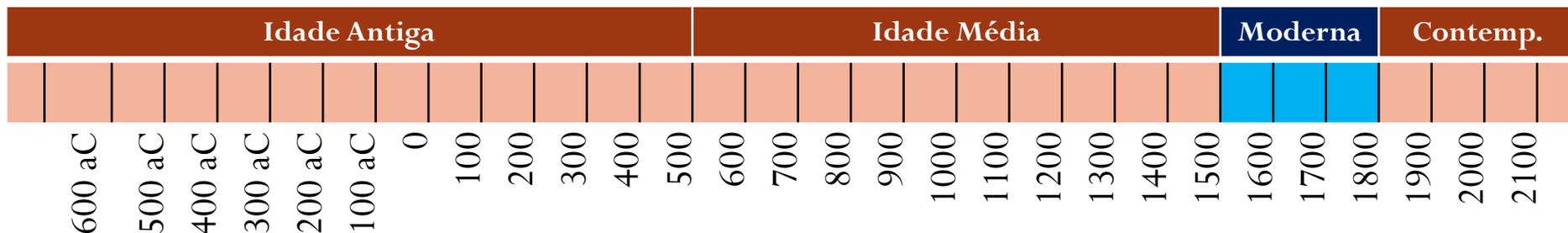
- A Igreja influenciava todas as decisões
- Crescimento das cidades: autonomia
  - Necessidade de regulamentação nas transações comerciais.
  - Surgimento de leis específicas que tratavam de contratos, instrumentos, operações e títulos financeiros
  - Surgimento de instituições de crédito e de leilões

# A Evolução do Pensamento Financeiro



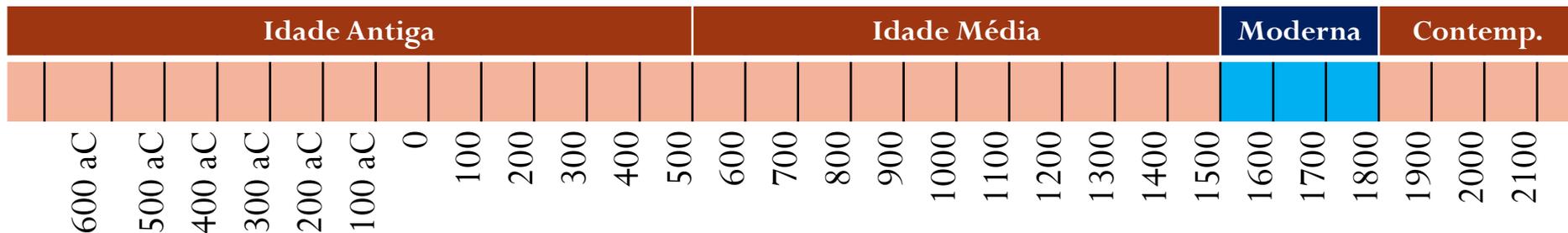
- A Idade Moderna e a Renascença
  - Predominância de estudos sobre a relação entre a economia privada e as finanças públicas (Diomedes Carafa)
  - Assuntos fiscais: Machiavelli (1469-1527)
  - Impostos progressivos: Guicciardini (1483-1540)

# A Evolução do Pensamento Financeiro



- A Idade Moderna e a Renascença
  - Estado assumiu a função social da Igreja: implantar políticas nacionalistas e intervencionistas
    - tentativa de manter o superávit constante na balança comercial
    - determinar as taxas de juros internas acima das taxas externas
    - atrair capital de curto prazo
  - 3 correntes de estudiosos:
    - Mercantilismo;
    - Cameralismo;
    - Liberalismo

# A Evolução do Pensamento Financeiro

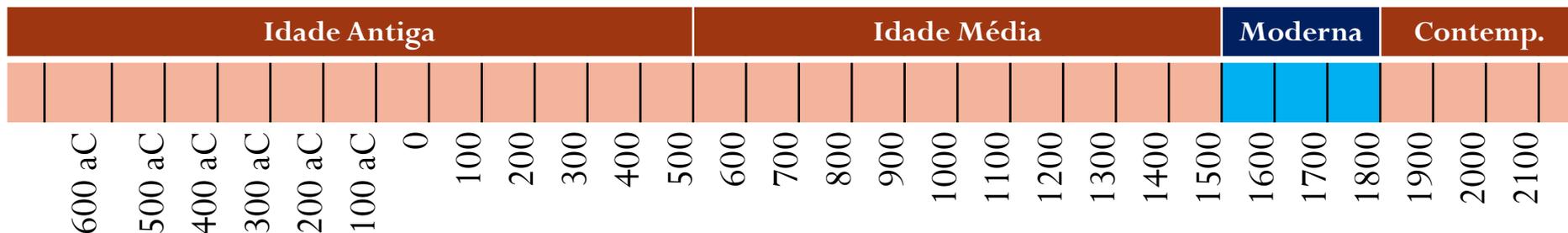


- A Idade Moderna e a Renascença

## Mercantilistas

- Os precusores estudaram impostos, empréstimos e problemas monetários. Dentre os estudiosos, destacaram-se:
  - Petty (1623-1687)
  - Hume (1711-1776)
  - Bodin (1530-1596)
  - Marquês de Pombal (1699-1782)
  - Colbert (1619-1683)
  - Cocke (1632-1704), entre outros.

# A Evolução do Pensamento Financeiro

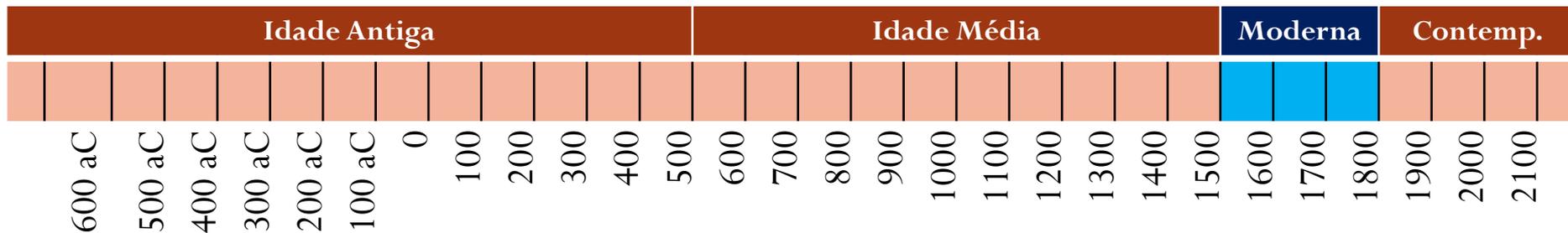


- A Idade Moderna e a Renascença

## Cameralistas

- Estudiosos de nações germânicas em crise, preocupados em encontrar soluções práticas para resolvê-las
  - A doutrina cameralista organizou o pensamento de forma lógica, ligando os objetivos do Estado aos aspectos técnicos da administração financeira eficiente.
  - O estudo era concentrado no patrimônio público, na administração geral e na economia financeira

# A Evolução do Pensamento Financeiro

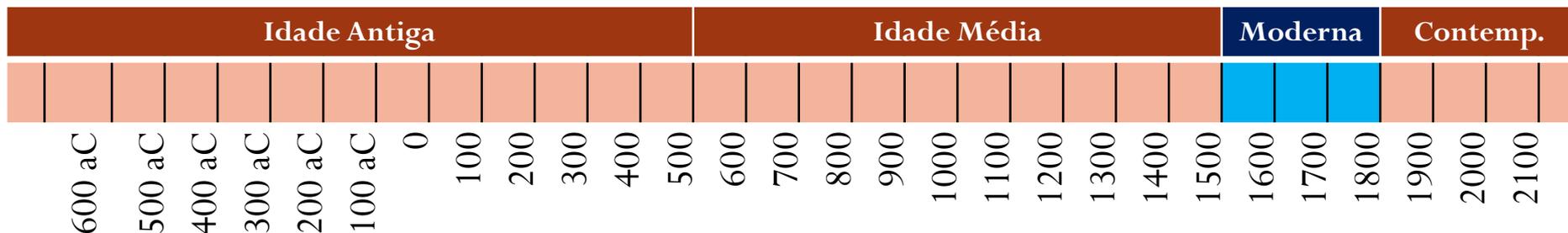


- A Idade Moderna e a Renascença

## Liberalismo

- Defesa da liberdade econômica sem a intervenção do Estado
- O liberalismo foi dividido em Fisiocracia e Escola Clássica

# A Evolução do Pensamento Financeiro



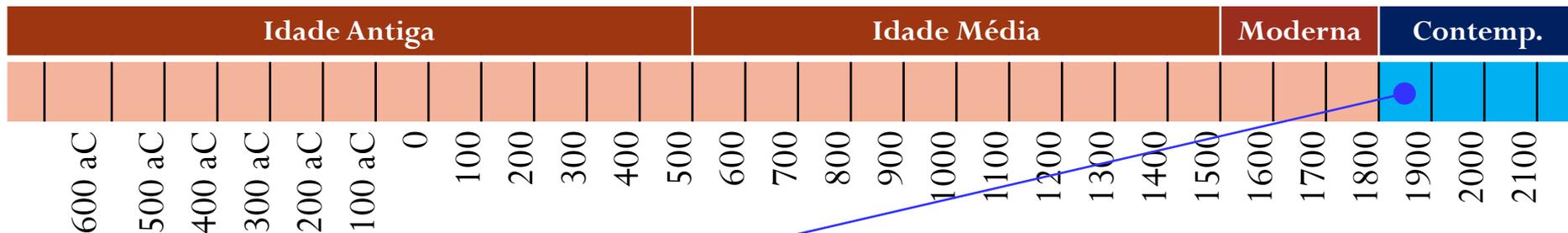
## Fisiocracia

- duas concepções essenciais:
  - Filosófica: “ordem natural”
  - Econômica: “produto líquido”
- análise do fluxo de vendas, distribuição e investimento do capital na agricultura
- análises sobre o giro do capital e da tributação aplicada ao proprietário da terra.

## Escola Clássica

- Adam Smith – “A Riqueza das Nações” (1776)
- Obra dividida em cinco partes, tratando sobre:
  - as taxas de juros, o endividamento, as finanças públicas;
  - dinheiro, o crédito e a acumulação da riqueza;
  - poupança
  - teoria dos juros
  - impostos, retorno do investimento e produtividade do capital.

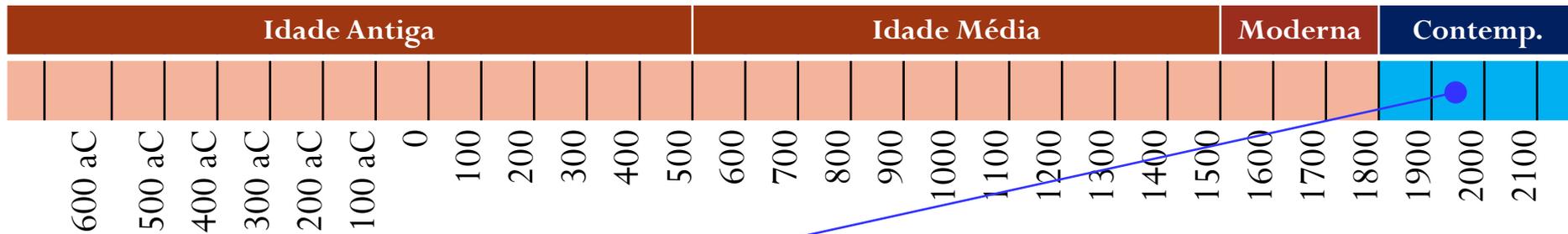
# A Evolução do Pensamento Financeiro



## ● Século XIX

- A escola Clássica, que teve por base Adam Smith, foi continuada nas obras de David Ricardo (1772-1823) e outros
- Na França, os economistas suplantaram os fisiocratas
- A Escola Matemática lançou reflexos sobre os trabalhos financeiros (Walras e Pareto)
- A partir desse século, o estudo de finanças passou a ser considerado ciência humana

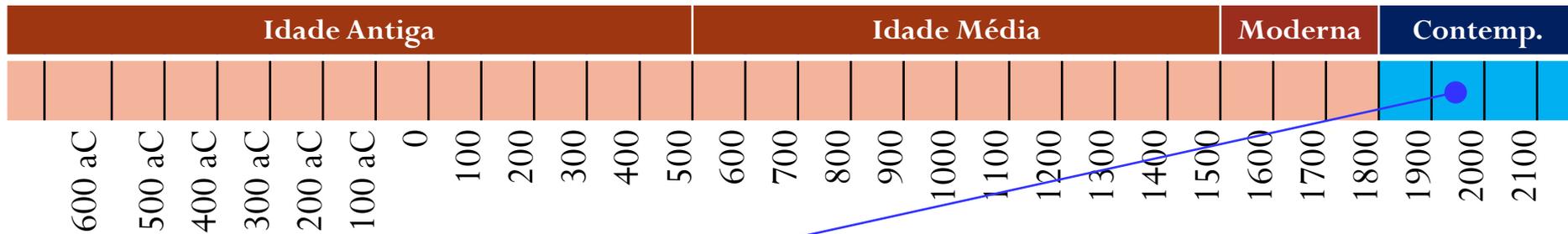
# A Evolução do Pensamento Financeiro



## ● Século XX

- Estudos concentrados nos aspectos operacionais, ou seja, na função financeira da organização
- A “abordagem tradicional” estava centrada na emissão e na regulamentação dos títulos no mercado acionário
- A liquidez e a solvência eram temas de grande interesse, assim como o financiamento a partir da captação de recursos através da emissão de ações e de debêntures

# A Evolução do Pensamento Financeiro



- Século XX

- A partir da década de 20 do século passado, as empresas, os negócios e as **operações de mercado tornam-se mais** complexas

“O estudo de finanças das empresas evoluiu bastante, exigindo do administrador a compreensão de um contexto maior e mais complexo. São inseridos nesta exigências uma sofisticada avaliação e riscos, novas formas de atuação no mercado, gestão baseada em valor, governança corporativa, fatores jurídicos, entre outros assuntos importantes”.

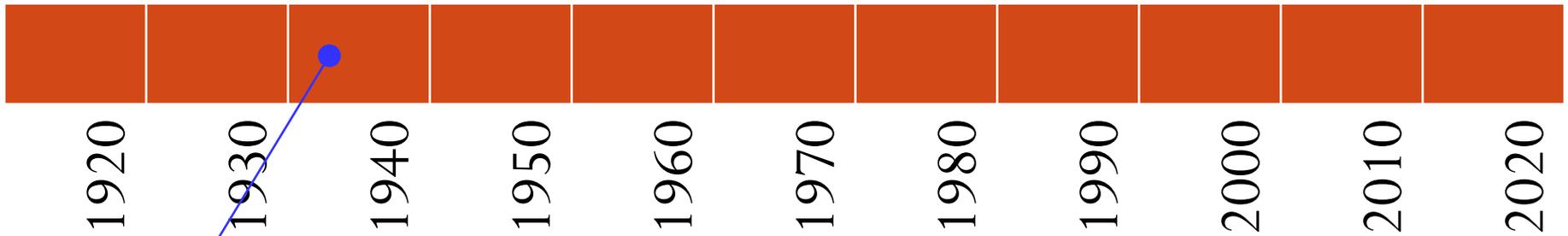
(Assaf Neto; Lima, 2011)

# A Evolução do Pensamento Financeiro



- a preocupação era com a regulamentação do mercado, a liquidez empresarial e os estudos sobre a estrutura financeira (devido ao surgimento de enormes indústrias, como a Automobilística)

# A Evolução do Pensamento Financeiro

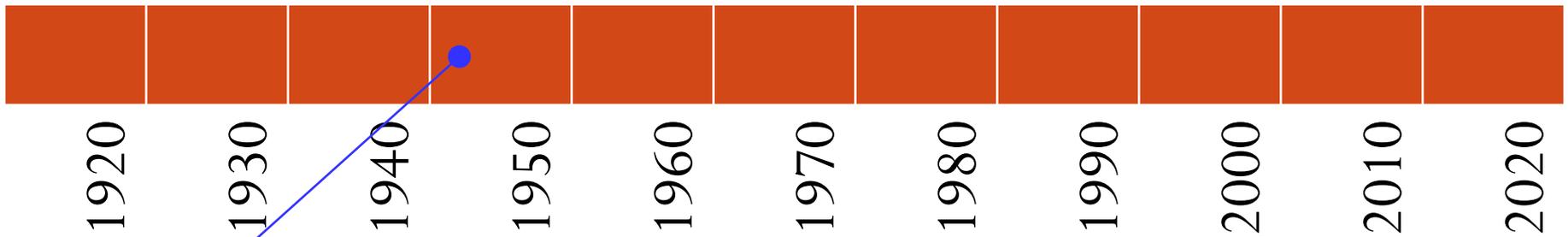


● Anos 30

***Recessão***

- Após a crise de 1929, a teoria de finanças muda o foco e volta-se para os acontecimentos do dia-a-dia da empresa (fluxo de caixa e processos financeiros internos)
  - Estudos de solvência, liquidez e recuperação financeira

# A Evolução do Pensamento Financeiro

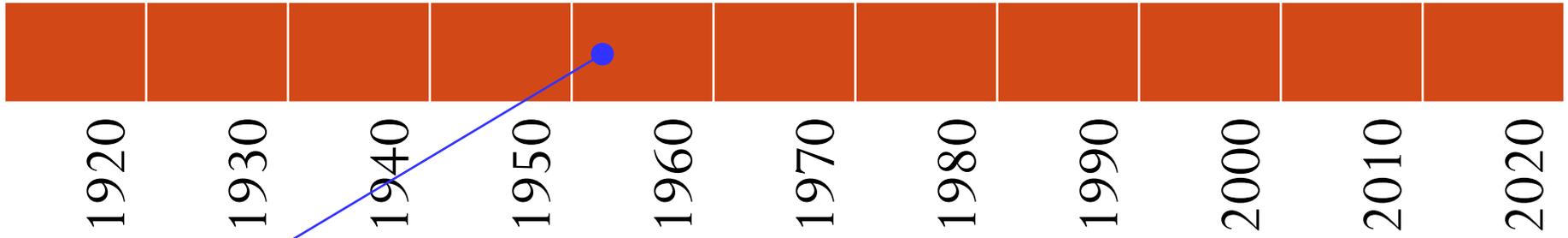


● Anos 40

**Segunda Guerra Mundial**

- Nos anos 40, o foco passou a ser a avaliação da empresa (escolhas sobre ativos e passivos no intuito de maximizar o valor
  - Obtenção de recursos para financiar a produção de bens

# A Evolução do Pensamento Financeiro

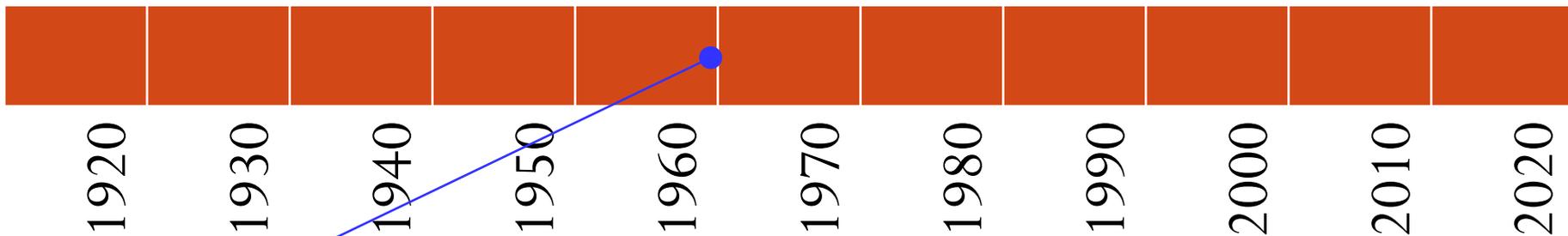


- Anos 50

**Expansão  
Econômica**

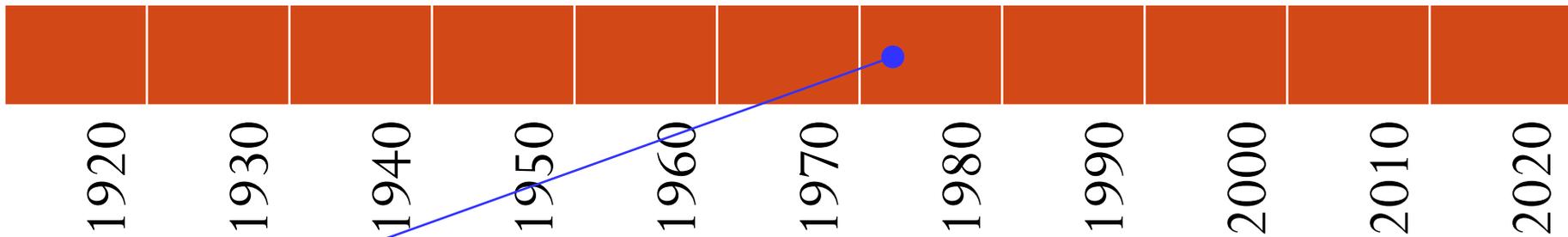
- Estudos sobre rotinas internas e estrutura organizacional

# A Evolução do Pensamento Financeiro



- Final dos Anos 50 e início dos Anos 60 **Redução da rentabilidade das empresas**
  - Estudos sobre custo de capital
  - Compreensão das políticas de investimento, financiamento e dividendos
- **Finanças Modernas**
  - Modigliani e Miller (1958) → Finanças corporativas
  - Markowitz (1952) → estudos de portfolio (carteira) e de risco e retorno
  - Sharpe (1964) → CAPM e introdução do  $\beta$

# A Evolução do Pensamento Financeiro

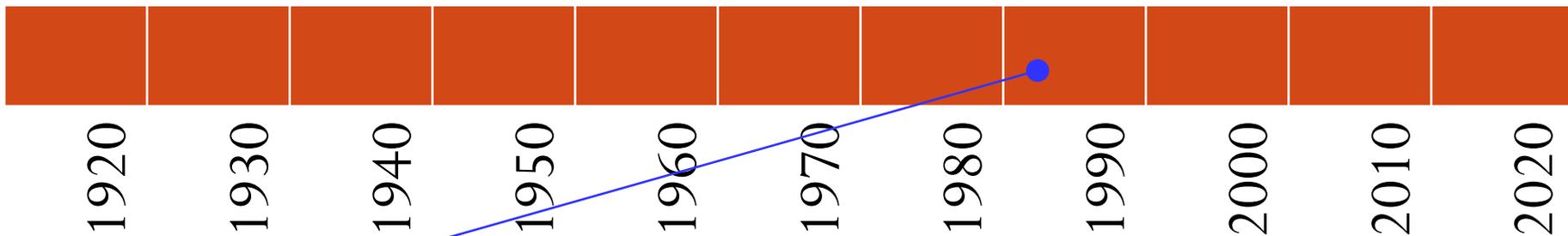


• Anos 70

**Recessão  
Econômica**

- Retomada de modelos quantitativos
- Fama → Teoria da Eficiência dos Mercados

# A Evolução do Pensamento Financeiro

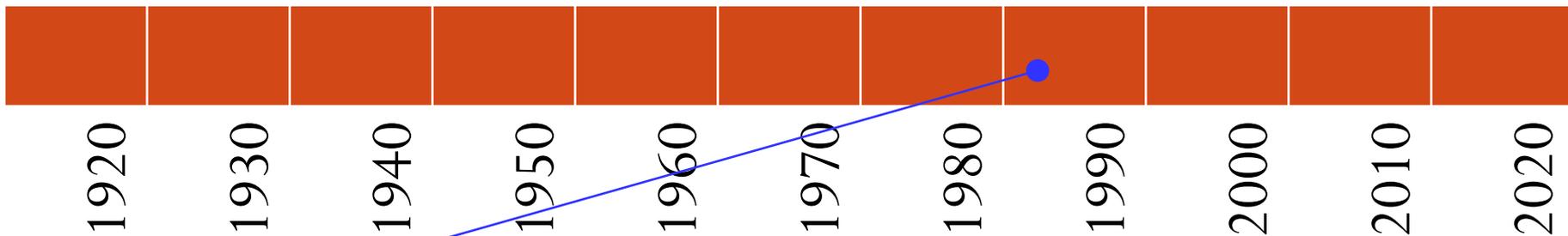


• Anos 80

**Crescimento EUA**  
**Déficits Gêmeos**

- No final da década de 70 os países exportadores de petróleo aplicaram seus excedentes comerciais em bancos europeus e americanos, os quais repassaram empréstimos aos países em desenvolvimento
- Entretanto, no início da década de 80, esses países não conseguiram arcar com os juros de suas dívidas e declararam a moratória
- Ao mesmo tempo, os países exportadores de petróleo buscaram reaver seus depósitos e os bancos ficaram em uma situação delicada

# A Evolução do Pensamento Financeiro

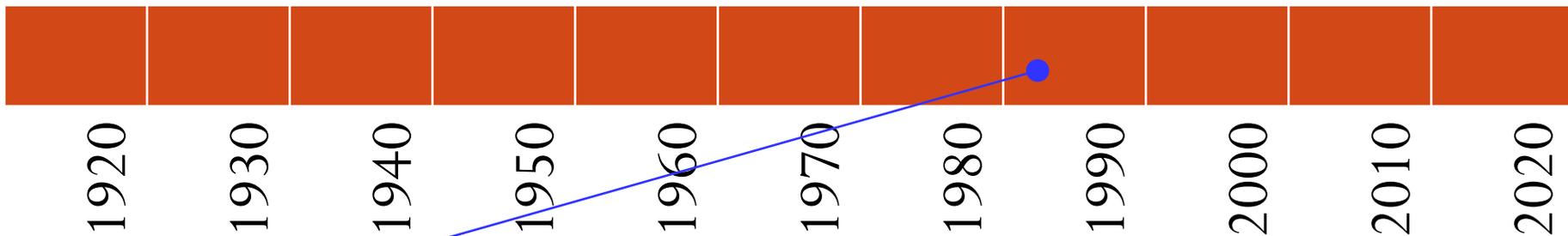


● Anos 80

**Crescimento EUA**  
**Déficits Gêmeos**

- A década de 80 foi marcada pelo surgimento de uma ampla variedade de operações financeiras, decorrente do sucesso dos mercados de futuros
- Operações eram fortalecidas através de moeda corrente, taxas de juros, artigos de troca, opções em moedas correntes estrangeiras, índices e contratos de mercados futuros
- Outra característica dessa época foi a “reestruturação empresarial”, caracterizada por drásticas reduções em emprego e investimento.

# A Evolução do Pensamento Financeiro

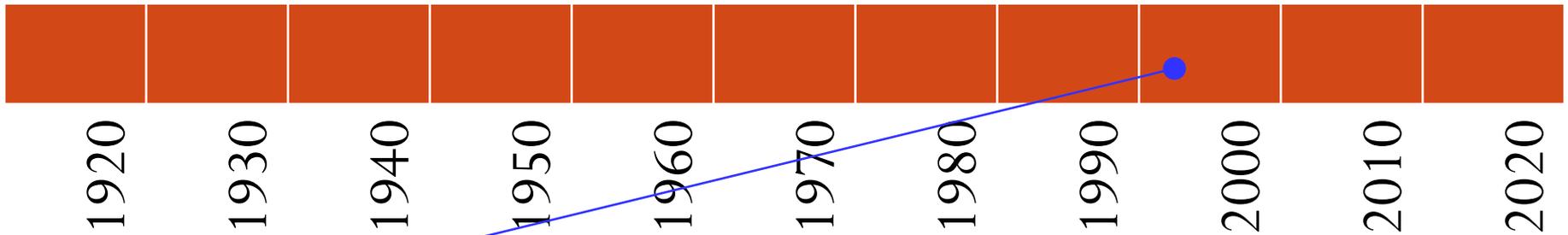


● Anos 80

**Crescimento EUA**  
**Déficits Gêmeos**

- Ampla utilização de modelos matemáticos
- Modelo de Black e Scholes
- Preocupação com mitigação de riscos → Acordo da Basileia (1988)

# A Evolução do Pensamento Financeiro

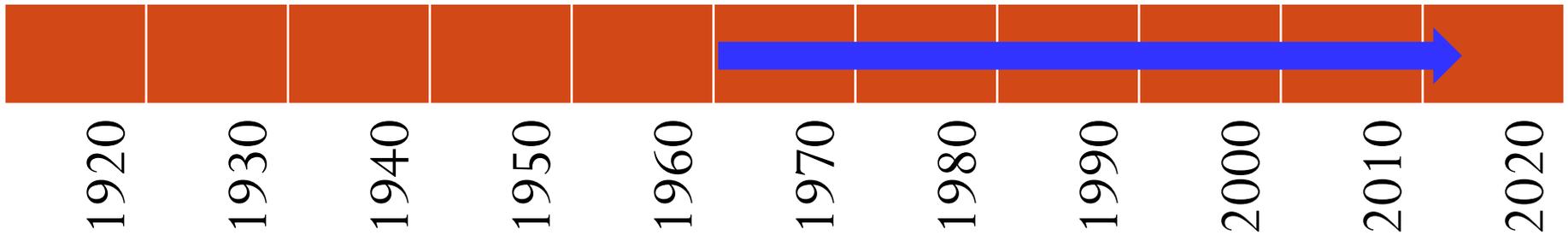


• Anos 90

**Globalização**

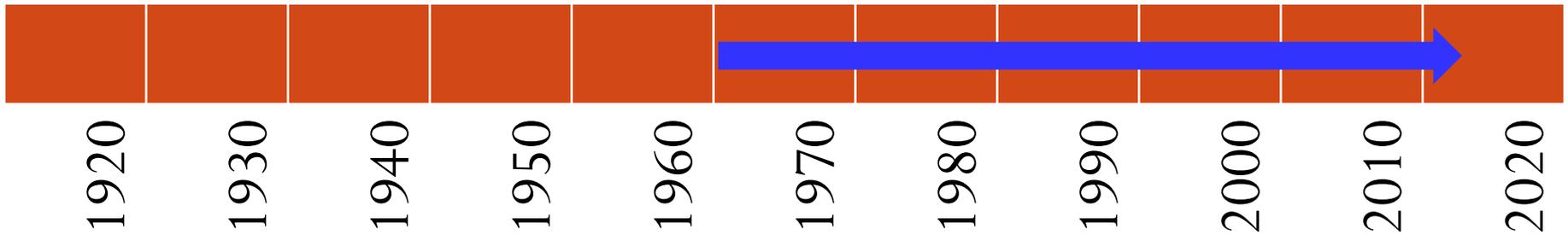
- Na década de 90 as finanças mantiveram o foco nos mercados globais, agora com forte influência nascente Globalização
- As análises passaram a ter um enorme suporte da Tecnologia da Informação
- grande preocupação com os estudos sobre questões relacionadas à decisão de investimento e de financiamento, políticas de dividendos, eficiência do mercado, opções e mercados futuros

# A Evolução do Pensamento Financeiro



- Nos últimos 50 anos, pode-se destacar como principais temas em finanças:
  - Planejamento financeiro e ciclo de vida (Friedman e Modigliani)
  - Análise de projetos e investimentos
  - Avaliação de ativos
  - Política de dividendos (Modigliani e Miller)
  - A administração de risco e a teoria de carteiras
  - Seleção de carteiras de investimento (Tobin e Markowitz)
  - Precificação de ativos de capital (teoria CAPM)
  - Preço futuro e a termo

# A Evolução do Pensamento Financeiro

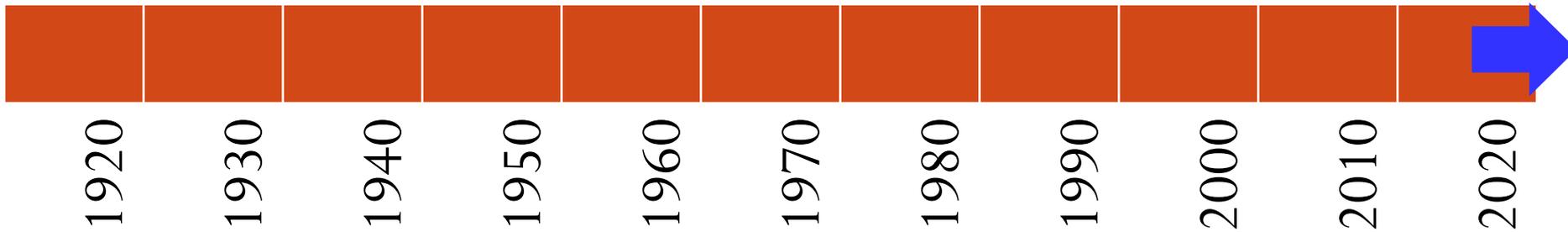


- Nos últimos 50 anos, pode-se destacar como principais temas em finanças:

(continuação)

- Precificação de opções
- Estrutura de capital (teorias AVP e WACC)
- Eficiência de mercado (Brealey e Myers (1992) e Copeland e Weston (1989))
- Estratégia corporativa (técnica ABC e EVA)

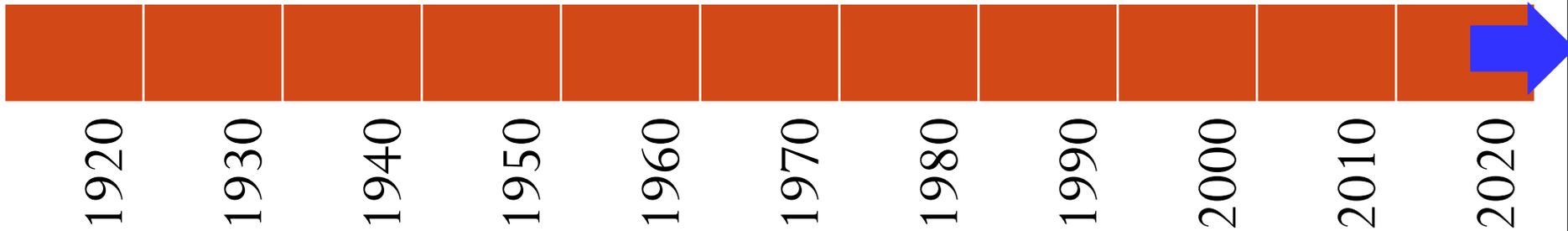
# A Evolução do Pensamento Financeiro



- Tendências na Área de Finanças

- Empresas precisam agir rapidamente para se adequar às mudanças globais. Para isso, é necessário pensar de maneira global
- O administrador terá que conquistar a confiança de investidores, acionistas, governos, parceiros e consumidores, e principalmente atingir os resultados esperados na geração de valor.
- A transparência nas ações dos agentes, principalmente nas corporações, será um diferencial na obtenção de recursos nos mercados. Estruturas de governança podem contribuir para alcançar uma vantagem competitiva.

# A Evolução do Pensamento Financeiro



- Tendências na Área de Finanças

- Empresas precisam agir rapidamente para se adequar às mudanças

Adicionalmente vem ganhando relevância os estudos que procuram relacionar o comportamento humano com os conceitos econômicos, de forma a entender a influência do fator humano nas decisões financeiras, formando, assim, um novo ramo de pesquisa conhecido como finanças comportamentais”.

(Assaf Neto; Lima, 2011)

governança podem contribuir para alcançar uma vantagem competitiva.

# Referências

- ASSAF NETO, A.; LIMA, F;G. Curso de administração financeira. São Paulo: Atlas, 2011.
- MATIAS, A.B. Finanças corporativas de longo prazo, volume 2: criação de valor com sustentabilidade financeira. São Paulo: Atlas, 2007.
- AQUINO, T. de. Suma teológica. Porto Alegre: Editora Sulina, 1980.
- ARCHER, S. H.; D'AMBROSIO, C. A. Administração financeira: teoria e aplicação. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 1969.
- BALEEIRO, A. Uma introdução à ciência das finanças. 15ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998.
- BARROS, L. C. Ciência das finanças - direito financeiro. São Paulo: Edipro, 1991.
- BODIE, Z.; MERTON, R. C. Finanças. 1 ed. Porto Alegre: Bookman Editora, 2002.
- CARVALHO, D. Estudos de economia e finanças. Rio de Janeiro: Agir, 1946.
- CHEW Jr, D. H.; STEWART, S. The new corporate finance: where theory meets practice. 3 ed. Boston: Mc Graw-Hill, 2000.
- DEODATO, A. Manual de ciência das finanças. 13ª ed. São Paulo: Saraiva, 1973.
- DEWING, A. S. The financial policy of corporations. 13ª ed. Nova York: Ronald Press, 1973.
- FAMA, E. F. Efficient Capital Markets: A Review of theory and empirical Work. Journal of Finance, 25: 383-417 (May, 1970).
- FAMÁ, R. Evolução da função financeira. I Semead FEA-USP .São Paulo, 1996.
- FEIJÓ, R. História do pensamento econômico de Lao Tse a Robert Lucas, São Paulo: Editora Atlas, 2001.
- FRÉDÉRIC, M. História econômica mundial. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1973.
- GIBBON, E. Declínio e queda do Império Romano. Lisboa: Difusão Cultural, 1994.
- HAUGEN, R. A. The new finance: the case against efficient markets. 1ª ed., New Jersey: Prentice Hall Inc., 1995.
- HUNT, E. K.; HOWARD J. História do pensamento econômico. Petrópolis: Vozes, 1985.
- MAC KENZIE, D. Physics and finance: S-terms and modern finance as a topic for science studies. Science, Technology & Human Values, v. 26, p. 115-130, Spring 2001.
- PHYLLES, D. The evolution of economic ideas. Inglaterra: Cambridge University Press, 1978.
- SOLOMON, E. Teoria da administração financeira. 5ª ed., Rio de Janeiro: Achar Editores, 1969.
- WESTON, J. F. Finanças de empresas (campo em metodologia). São Paulo: Editora Atlas, 1977.

