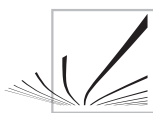


Sumário



Prefácio, xxvii
Apresentação, xxix
Apresentação da sétima edição, xxxi

Parte I **Fundamentos de administração financeira, 1**

- 1**
Introdução
às Finanças
Corporativas
- 1.1 Evolução da administração financeira, 4
 - 1.2 Responsabilidades contemporâneas da administração financeira, 9
 - 1.3 Dinâmica das decisões financeiras, 11
 - 1.3.1 Relação risco e retorno em finanças, 13
 - 1.3.2 Interdependência econômica e financeira, 14
 - 1.4 Decisões financeiras em ambiente de inflação, 15
 - 1.5 Administração financeira e objetivo da empresa, 17
 - 1.5.1 Medição do objetivo da empresa, 19
 - 1.5.2 Ambiente financeiro e valor da empresa, 21
 - 1.5.3 Responsabilidade social, 23
 - 1.5.4 Objetivo da empresa e os conflitos com a sociedade, 25
 - 1.5.5 Objetivo da empresa em outras economias, 26
 - 1.6 Concentração de capital, 26
 - 1.7 Dinâmica das decisões financeiras no Brasil, 29

2	2.1 Propriedade e administração, 33
Teoria de Finanças e Finanças Comportamentais	2.2 Teoria de agência, 36
	2.2.1 Assimetria de informações, 39
	2.3 Fundamentos sociais da empresa, 40
	2.3.1 Responsabilidade Social, 41
	2.3.2 Transparência, 42
2.3.3 Governança Corporativa, 43	
2.4 Teoria da utilidade, 46	
2.5 Finanças comportamentais, 49	
3	3.1 Juros simples, 55
Cálculo Financeiro e Aplicações	3.1.1 Taxa nominal e taxa proporcional, 56
	3.2 Juros compostos: capital, 57
	3.2.1 Taxa equivalente e taxa efetiva, 59
	3.3 Juros compostos: série de pagamentos ou recebimentos, 61
	3.3.1 Séries de pagamentos ou recebimentos não uniformes, 62
	3.3.2 Séries de pagamentos ou recebimentos uniformes, 63
	3.3.3 Coeficientes ou fatores de financiamento, 64
	3.3.4 Anuidades perpétuas, 65
	3.4 Conceitos básicos de taxa interna de retorno (IRR), 66
	3.4.1 Taxa média de retorno (ou de custo), 67
	3.5 Capitalização contínua, 68
	3.5.1 Taxa de juros instantânea, 70
	3.5.2 Capitalização contínua e taxa efetiva, 70
	3.6 Representatividade dos dados financeiros em ambientes inflacionários, 71
	3.7 Taxa de Desvalorização da Moeda (TDM), 73
3.8 Taxa real, 74	
3.8.1 Operações com rendimentos pós-fixados, 75	
4	4.1 Sistema Financeiro Nacional (SFN), 79
Ambiente Financeiro Brasileiro	4.2 Ativos financeiros, 81
	4.3 Mercado de ações, 82
	4.3.1 Bolsa de Valores, 83
	4.4 Mercados financeiros, 84
	4.4.1 Funções e importância dos mercados financeiros, 86
	4.5 Taxas de juros, 87
	4.5.1 Taxa livre de risco, 90
	4.5.2 Taxas de juros livres de risco no Brasil, 91
	4.5.3 Curva de rendimento, 93
	4.6 Arbitragem e mercado eficiente, 94
4.7 Mercado eficiente, 95	

- 4.7.1 Tipos de Eficiência de Mercado, 98
- 4.8 Custo de oportunidade, 99

Parte II

Interpretação e análise das demonstrações financeiras brasileiras, 101

5

Estrutura das demonstrações contábeis brasileiras

- 5.1 Demonstrações contábeis, 103
- 5.2 Balanço patrimonial, 104
 - 5.2.1 Ativo circulante, 105
 - 5.2.2 Ativo realizável a longo prazo, 107
 - 5.2.3 Ativo permanente, 107
 - 5.2.4 Passivo exigível, 108
 - 5.2.5 Patrimônio líquido, 108
- 5.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, 110
- 5.4 Demonstração do resultado do exercício, 110
 - 5.4.1 Receita líquida, 111
 - 5.4.2 Custo dos produtos e serviços vendidos, 111
 - 5.4.3 Resultado operacional e resultados antes dos impostos, 112
 - 5.4.4 Provisão para o Imposto de Renda, 112
 - 5.4.5 Lucro líquido do exercício, 114
- 5.5 Notas explicativas, 114
- 5.6 Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), 115
- 5.7 Demonstração do Valor Adicionado (DVA), 116
- 5.8 Parecer da auditoria independente, 117
- 5.9 Comentários finais e demonstrações publicadas, 117

6

Análise das Demonstrações Financeiras

- 6.1 Aspectos básicos, 120
- 6.2 Índices econômico-financeiros de análise, 122
 - 6.2.1 Indicadores de liquidez, 122
 - 6.2.2 Indicadores de atividade, 124
 - 6.2.3 Indicadores de endividamento e estrutura, 126
 - 6.2.4 Indicadores de rentabilidade, 128
 - 6.2.5 Indicadores de análise de ações, 130
 - 6.2.6 Alguns cuidados no manuseio dos indicadores, 131
- 6.3 Diagramas de indicadores de desempenho, 131
 - 6.3.1 Decomposição do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), 132
 - 6.3.2 Decomposição do Retorno sobre o Ativo (ROA), 133
 - 6.3.3 Decomposição do Retorno sobre o Investimento (ROI), 134

Parte III

Lucro e valor agregado, 137

- 7**
Desempenho Operacional e Alavancagem Financeira
- 7.1 Resultado operacional no Brasil, 139
 - 7.1.1 Ajustes no cálculo do genuíno resultado operacional, 141
 - 7.2 Alguns conceitos básicos, 142
 - 7.2.1 Retorno do investimento se tudo for financiado com capital próprio, 143
 - 7.2.2 Retorno do investimento se 50% fossem financiados com recursos de terceiros, 143
 - 7.2.3 Conceitos fundamentais, 143
 - 7.2.4 Grau de alavancagem financeira, 144
 - 7.2.5 GAF em outro exemplo, 146
 - 7.2.6 Risco financeiro empresarial, 147
 - 7.3 Efeito do Imposto de Renda, 147
 - 7.3.1 Lucro operacional amplo e restrito e o Imposto de Renda, 150
 - 7.4 Alavancagem financeira, GAF e prazos de amortização dos passivos, 152
 - 7.5 Capital investido no negócio – ROI, ROCE e ROIC, 153
 - 7.6 Alavancagem financeira na inflação brasileira, 156
 - 7.6.1 Demonstrações corrigidas pela inflação, 157
 - 7.7 Comentários adicionais sobre a alavancagem financeira no Brasil, 159
 - 7.7.1 Passivos exigíveis sem encargos financeiros, 159
 - 7.7.2 Reciprocidade bancária, 159
 - 7.7.3 Duplicatas descontadas e outros itens especiais, 160
 - 7.7.4 Ações preferenciais no Brasil, 160
 - 7.8 Problema da base de cálculo, 161
 - 7.9 Uma avaliação com base no lucro operacional e no lucro líquido, 163
 - 7.10 Aplicação prática do desempenho operacional com base no ROI e ROA, 164
 - 7.10.1 Informações essenciais: balanços e resultados, 166
 - 7.10.2 Avaliação do desempenho com base no investimento líquido – ROI, 166
 - 7.10.3 Avaliação do desempenho com base no ativo total – ROA, 167
- 8**
Gestão Baseada no Valor
- 8.1 Custo de oportunidade e criação de valor, 171
 - 8.1.1 Valor para o acionista, 174
 - 8.2 Modelo de gestão baseada no valor, 175
 - 8.2.1 Capacidades diferenciadoras, 177
 - 8.2.2 Estratégias financeiras, 178
 - 8.2.3 Uma ilustração do conflito valor *versus* lucro, 180
 - 8.3 Valor econômico agregado, 181
 - 8.3.1 Ilustração de cálculo do VEA, 183
 - 8.4 Medida de valor para o acionista, 184
 - 8.5 Avaliação do desempenho pelo MVA, 185

- 8.6 O VEA para divisões, 188
- 8.7 Conclusões, 189
- 9**
- Medidas de Criação de Valor**
- 9.1 Valor econômico agregado e demonstrativos financeiros, 192
- 9.2 Medidas de valor de demonstrativos financeiros, 195
 - 9.2.1 Cálculo do resultado operacional ajustado, 197
 - 9.2.2 Valor econômico agregado, 198
 - 9.2.3 Avaliação do VEA, 200
 - 9.2.4 Valor da riqueza criada, 202
- 9.3 Medidas de valor para o acionista e variáveis de mercado, 203
 - 9.3.1 Valor criado ao acionista (VCA), 206
 - 9.3.2 Ajustes no patrimônio líquido do mercado, 207
- 9.4 Recompra de ações e criação de valor, 209
- 9.5 Valor Econômico Futuro (EFV), 210
 - 9.5.1 Exemplo ilustrativo de cálculo e análise do EFV, 211
 - 9.5.2 Algumas conclusões, 212

Parte IV

Risco, retorno e custo de oportunidade, 215

- 10**
- Risco e Retorno**
- 10.1 Fundamentos de probabilidade e medidas estatísticas, 219
 - 10.1.1 Medidas estatísticas de risco e retorno, 220
 - 10.1.2 Coeficiente de variação (CV), 223
- 10.2 Risco e retorno esperados, 225
 - 10.2.1 Relação risco, retorno e investidor, 229
 - 10.2.2 Mapas de curvas de indiferença, 231
- 10.3 Retorno esperado de um portfólio, 233
- 10.4 Risco na estrutura de uma carteira de ativos, 235
 - 10.4.1 Diversificação do risco, 237
- 10.5 Gestão de portfólio e classes de ativos, 240
 - 10.5.1 Risco-retorno das classes de ativos, 242
- 11**
- Teoria do Portfólio**
- 11.1 Risco de uma carteira, 244
 - 11.1.1 Exemplo ilustrativo: efeitos da correlação sobre o risco do portfólio, 247
 - 11.1.2 Exemplo ilustrativo: determinação do retorno esperado e risco de um portfólio, 248
- 11.2 Ativos com correlação nula, 250
- 11.3 Conjunto de combinações de carteiras, 251
- 11.4 Fronteira eficiente, 255
- Apêndice: Covariância e correlação, 258

- 12**
 - Modelo de Precificação de Ativos e Custo de Oportunidade**
 - 12.1 Reta do mercado de capitais, 266
 - 12.1.1 Escolha da carteira mais atraente, 270
 - 12.1.2 Ilustração da reta do mercado de capitais, 272
 - 12.2 Reta característica, 275
 - 12.2.1 Coeficiente Alfa, 276
 - 12.2.2 Coeficiente Beta: risco sistemático, 277
 - 12.2.3 Risco não sistemático, 278
 - 12.3 Mensuração do risco sistemático, 278
 - 12.3.1 Interpretação do risco sistemático na reta característica, 281
 - 12.4 Retorno exigido e o Alfa de Jensen, 282
 - 12.5 Coeficiente de determinação (R^2), 285
 - 12.6 Reta do mercado de títulos (SML), 287
 - 12.6.1 SML em contexto de inflação, 289
 - 12.6.2 Exemplo ilustrativo, 289
 - 12.7 Aplicações do CAPM, 291
- 13**
 - Modelos Multifatoriais**
 - 13.1 Teoria de precificação por arbitragem, 295
 - 13.1.1 Risco específico e risco geral, 296
 - 13.1.2 Modelos de multifatores e o APT, 297
 - 13.1.3 Uma aplicação prática do APT, 302
 - 13.2 Fatores de risco, 303
 - 13.2.1 Modelo de Fama e French, 303
 - 13.2.2 Metodologia de cálculo do modelo de Fama e French, 304
- 14**
 - Alavancagem Operacional e Risco Sistemático**
 - 14.1 Custos e despesas fixos e variáveis, 306
 - 14.1.1 Unidade de tempo na classificação dos custos, 307
 - 14.1.2 Representação gráfica, 308
 - 14.2 Ponto de equilíbrio, 309
 - 14.2.1 Margem de contribuição, 311
 - 14.2.2 Formulações do ponto de equilíbrio, 311
 - 14.3 Pontos de equilíbrio contábil, econômico e financeiro, 312
 - 14.4 Alavancagem operacional, 314
 - 14.5 Riscos operacionais derivados da alavancagem operacional, 316
 - 14.5.1 Risco operacional e tamanho do GAO, 316
 - 14.5.2 Risco e alterações nos custos e despesas fixos, 318
 - 14.5.3 Risco e alterações nos custos e despesas variáveis, 319
 - 14.5.4 Determinação do que é fixo e do que é variável e unidade de tempo, 319
- 15**
 - Gestão de Riscos – Derivativos**
 - 15.1 Mercado de derivativos, 322
 - 15.2 Mercado a termo, 323
 - 15.3 Mercado futuro, 323
 - 15.3.1 Convergência entre os preços a vista e futuro, 326

- 15.4 Mercado futuro de taxa de juros no Brasil, 327
 - 15.4.1 Taxas de juros esperadas de contratos futuros, 327
 - 15.4.2 Proteção no futuro de dólar, 329
- 15.5 Arbitragem, 330
 - 15.5.1 Arbitragem com moeda estrangeira, 331
- 15.6 *Swaps*, 332
 - 15.6.1 Exemplo de *swap*: PÓS × PRÉ, 333
 - 15.6.2 Exemplo de *swap*: PRÉ × PÓS, 334
 - 15.6.3 Exemplo de *swap*: dólar e taxa pré, 334
- 15.7 *Hedge*, 335
- 15.8 Opções, 336
 - 15.8.1 Negócios com Opções de Compra – *CALL*, 338
 - 15.8.2 Opções dentro, fora e no dinheiro, 343

Parte V

Decisões Financeiras de Longo Prazo, 345

- 16**
- Decisões de Investimentos e Dimensionamento dos Fluxos de Caixa**
- 16.1 Origens das propostas de investimentos, 348
 - 16.1.1 Ampliação (expansão) do volume de atividade, 348
 - 16.1.2 Reposição e modernização de ativos fixos, 349
 - 16.1.3 Arrendamento ou aquisição, 349
 - 16.1.4 Outras origens, 349
- 16.2 Tipos de investimento, 350
 - 16.2.1 Investimentos economicamente independentes, 350
 - 16.2.2 Investimentos com restrição orçamentária, 350
 - 16.2.3 Investimentos economicamente dependentes, 351
 - 16.2.4 Investimentos mutuamente excludentes, 351
 - 16.2.5 Investimentos com dependência estatística, 351
- 16.3 Formação das taxas de juros no mercado, 352
 - 16.3.1 Taxas de juros, empresas e governo, 353
- 16.4 Maturidade e taxa de juros, 355
 - 16.4.1 Teoria das expectativas, 355
 - 16.4.2 Taxa de preferência pela liquidez, 356
 - 16.4.3 Teoria da segmentação de mercado, 357
- 16.5 Relevância dos fluxos de caixa nas decisões de investimentos, 358
- 16.6 Fluxos de caixa incrementais, 359
 - 16.6.1 Desembolso ou investimento inicial, 359
 - 16.6.2 Receitas operacionais, 360
 - 16.6.3 Custos e despesas operacionais, 360
 - 16.6.4 Despesas não desembolsáveis e Imposto de Renda, 360
 - 16.6.5 Vendas de ativos, 361
- 16.7 Resultados colaterais e implícitos das decisões de investimento, 361
 - 16.7.1 Custo de oportunidade de recursos internos, 361

- 16.7.2 Custos irrecuperáveis (custos perdidos ou *sunk costs*), 362
- 16.7.3 Sinergia de projetos, 363
- 16.8 Mensuração dos fluxos de caixa para as decisões de investimento, 363
- 16.9 Exemplo de projeção mais completa dos fluxos de caixa, 365
 - 16.9.1 1ª Situação: o investimento é financiado integralmente por recursos próprios, 367
 - 16.9.2 2ª Situação: o investimento é financiado por recursos próprios e recursos de terceiros, 369
- 16.10 Influência da inflação nas decisões de investimento, 370
 - 16.10.1 Um exemplo abrangente de mensuração do fluxo de caixa em inflação, 370
 - 16.10.2 Projeção dos resultados e dos fluxos operacionais de caixa, 371

17 Métodos de Avaliação Econômica de Investimentos

- 17.1 Métodos de análise de investimentos, 374
- 17.2 Períodos de *payback*, 374
 - 17.2.1 Restrições do método de *payback*, 376
- 17.3 Taxa interna de retorno (IRR), 378
 - 17.3.1 IRR em projetos de investimento não convencionais, 381
 - 17.3.2 Pressuposto básico da IRR, 384
 - 17.3.3 Taxa Interna de Retorno Modificada (MIRR), 387
- 17.4 Valor presente líquido (NPV), 388
 - 17.4.1 Pressuposto do reinvestimento no método do NPV, 390
- 17.5 Índice de lucratividade (IL), 391

18 Dinâmica dos Métodos de Avaliação de Investimentos

- 18.1 Análise comparativa dos métodos para um único investimento, 393
- 18.2 Extensões ao perfil dos métodos do NPV e IRR, 396
- 18.3 Decisões conflitantes, 397
 - 18.3.1 Escala dos investimentos, 397
 - 18.3.2 Distribuição dos fluxos de caixa no tempo, 400
- 18.4 Algumas conclusões, 402
 - 18.4.1 Projetos com diferentes escalas e mesma riqueza gerada, 403
- 18.5 Decisões de investimento sob restrição de capital, 405
 - 18.5.1 Aplicação prática, 406
- 18.6 Projetos com vidas desiguais, 407
 - 18.6.1 Custos equivalentes, 409
 - 18.6.2 Limitações, 409
- 18.7 O ROI e o método do fluxo de caixa descontado, 410
- 18.8 CFROI – *Cash flow return on investment*, 412
 - 18.8.1 Cálculo do CFROI, 412
 - 18.8.2 CFROI para um único período, 414
 - 18.8.3 Avaliação de projetos existentes, 415
 - 18.8.4 Carteira de projetos existentes, 417

- 19**
Decisões de Investimento em Condições de Risco
- 19.1 Risco de um projeto isolado, 419
 - 19.1.1 Análise de sensibilidade, 419
 - 19.1.2 Avaliação de cenários, 421
 - 19.1.3 Análise do ponto de equilíbrio, 422
 - 19.2 Valor esperado e independência dos fluxos de caixa, 424
 - 19.2.1 Probabilidades de eventos independentes, 426
 - 19.2.2 Uso da curva normal em fluxos de caixa independentes, 427
 - 19.3 Fluxos de caixa dependentes no tempo, 428
 - 19.4 Árvores de decisão, 431
 - 19.4.1 Identificação de valores na árvore de decisão, 433
 - 19.4.2 Solução do problema de decisão sequencial, 434
 - 19.5 Projetos de investimento no contexto de carteiras, 435
 - 19.5.1 Risco do investimento usando CAPM, 436
 - 19.5.2 Modelo de avaliação do beta de um investimento, 437
 - 19.6 Valor de abandono, 440
 - 19.6.1 Avaliação de uma opção de abandono, 442
- 20**
Opções e Finanças de Empresas
- 20.1 Precificação de opções, 446
 - 20.2 Modelo Binomial, 446
 - 20.2.1 Modelo binomial de um período, 447
 - 20.2.2 Modelo binomial para mais de um período, 448
 - 20.2.3 Exemplo ilustrativo – cálculo do valor da opção pelo modelo binomial, 449
 - 20.3 Modelo de Black-Scholes, 452
 - 20.4 Opções e projetos de investimentos de empresas, 455
 - 20.4.1 Caso de uma decisão de investimento avaliada pelo modelo de opções, 457
 - 20.4.2 Caso de um novo investimento como uma opção de compra, 458
- 21**
Custo de Capital e Criação de Valor
- 21.1 Custo de capital de terceiros, 463
 - 21.1.1 Custo da dívida a valor de mercado, 465
 - 21.2 Custo de capital próprio, 467
 - 21.2.1 Custo dos lucros retidos e de novas emissões de capital, 470
 - 21.2.2 Determinação do custo de capital próprio no Brasil com o uso do CAPM, 470
 - 21.2.3 Custo de capital por *benchmarking* e inflação, 474
 - 21.2.4 Volatilidade do mercado acionário, 474
 - 21.3 Beta para empresas alavancadas, 477
 - 21.3.1 Coeficiente Beta para empresas brasileiras, 480
 - 21.4 Custo total de capital, 481
 - 21.4.1 Ponderações baseadas em valores contábeis, valores de mercado e de uma estrutura meta, 483
 - 21.4.2 Usos e limitações do custo médio ponderado de capital, 484
 - 21.5 Desmembramento dos fluxos de caixa e do custo de capital, 486

- 21.6 Criação de valor, 490
 - 21.6.1 Mensuração do valor econômico criado, 491
 - 21.6.2 Valor agregado pelo mercado, 493

- 22 Fontes de Financiamento a Longo Prazo no Brasil**
 - 22.1 Financiamento por meio de recursos próprios, 496
 - 22.1.1 Empresa emitente, 496
 - 22.1.2 Instituição financeira intermediadora, 497
 - 22.1.3 Mercado primário e secundário, 498
 - 22.2 Principais critérios de análise de ações, 498
 - 22.3 Valor das ações, 499
 - 22.3.1 Avaliação de ações fora do contexto de uma carteira, 499
 - 22.4 Custo do capital próprio, 503
 - 22.5 Tipos de dívidas das empresas – dívidas corporativas, 504
 - 22.6 Financiamento de empresas no Brasil, 505
 - 22.6.1 O crédito no Brasil, 506
 - 22.6.2 Financiamentos através do BNDES, 507
 - 22.7 Financiamento por recursos de terceiros, 508
 - 22.7.1 Financiamento de capital de giro, 510
 - 22.7.2 Repasse de recursos internos – Finame, 511
 - 22.7.3 Repasse de recursos externos, 514
 - 22.7.4 Subscrição de debêntures, 516
 - 22.7.5 Arrendamento mercantil – *Leasing* financeiro, 517

- 23 Estrutura de Capital – Fundamentos e Aplicações**
 - 23.1 Teoria convencional, 520
 - 23.2 Estrutura de capital pelo enfoque do lucro operacional, 522
 - 23.3 Teoria de Modigliani – Miller (MM) sem impostos, 523
 - 23.3.1 Proposições de MM num mundo sem impostos, 525
 - 23.3.2 Arbitragem de Modigliani e Miller, 527
 - 23.3.3 Formulações de MM sem impostos, 529
 - 23.4 Proposições de MM num mundo com impostos, 530
 - 23.4.1 Resumo das Proposições de MM, 534
 - 23.5 Estrutura de capital no Brasil, 536
 - 23.5.1 Presença de diferentes custos de captação no mercado, 538
 - 23.5.2 Principais conclusões, 539
 - 23.6 Avaliação do nível de endividamento, 540
 - 23.6.1 Aplicação prática, 543
 - 23.7 Avaliação da estrutura de capital no Brasil, 545

- 24 Dificuldades Financeiras, Endividamento e Avaliação**
 - 24.1 Dificuldades financeiras, 549
 - 24.1.1 Custos de dificuldades financeiras – diretos, 551
 - 24.1.2 Custos de dificuldades financeiras – indiretos, 552
 - 24.1.3 Custos de *agency*, 553
 - 24.1.4 Reestruturação financeira, 554
 - 24.1.5 Dificuldades financeiras e estrutura de capital, 554

- 24.2 Por que usar capital próprio quando o capital de terceiros é mais barato, 555
- 24.3 Aquisições alavancadas – *Leveraged Buyout (LBO)*, 559
- 24.4 Estrutura de capital e modelo *Pecking Order*, 561
- 24.5 Valor presente ajustado, 564
 - 24.5.1 Um confronto entre o APV e o WACC, 566
 - 24.5.2 Avaliando um investimento pelo APV, 568
 - 24.5.3 Cálculo do APV identificando vários efeitos colaterais, 569
 - 24.5.4 APV e WACC em Decisões de Investimentos, 571

25 Decisões de Dividendos

- 25.1 Aspectos básicos da política de dividendos, 575
- 25.2 Relevância e irrelevância dos dividendos, 578
- 25.3 Outros aspectos a serem considerados na fixação de uma política de dividendos, 581
 - 25.3.1 Alternativas de investimento, 581
 - 25.3.2 Liquidez, 582
 - 25.3.3 Acesso a fontes externas de financiamento, 582
 - 25.3.4 Inflação, 582
 - 25.3.5 Efeito clientela, 583
 - 25.3.6 Teoria da Sinalização, 583
 - 25.3.7 Teoria da Relevância dos Dividendos, 584
 - 25.3.8 Teoria Residual, 584
- 25.4 Conflito de agentes e dividendos, 585
- 25.5 Caixa disponível para dividendos, 586
 - 25.5.1 Fluxo de caixa disponível e dividendos, 587
- 25.6 Prática legal da distribuição de dividendos no Brasil, 589
 - 25.6.1 Lei das Sociedades por Ações e dividendo preferencial, 589
 - 25.6.2 Pagamento do dividendo preferencial, 590
 - 25.6.3 Dividendo mínimo obrigatório, 590
 - 25.6.4 Um exemplo, 592
- 25.7 Bonificações, 593
 - 25.7.1 Preço de mercado da ação após a bonificação, 595
 - 25.7.2 Desdobramento (*split*) e reagrupamento de ações, 596
 - 25.7.3 Valor dos direitos de subscrição, 597
- 25.8 Juros sobre capital próprio na legislação brasileira, 600
 - 25.8.1 Cálculo dos juros sobre o capital próprio, 600

Parte VI

Administração financeira a curto prazo, 605

26 Capital de Giro

- 26.1 Vários conceitos, 608
 - 26.1.1 Capital de Giro (CG) ou Capital Circulante (CC), 608
 - 26.1.2 Capital de Giro Líquido (CGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL), 610

- 26.1.3 Capital de Giro Próprio (CGP), 612
- 26.1.4 Ciclos operacionais, 613
- 26.2 Características do capital de giro em economias com inflação, 614
- 26.3 Investimento em capital de giro, 620
- 26.4 Financiamento do capital de giro, 623
 - 26.4.1 Comportamento das taxas de juros a curto e a longo prazos, 623
 - 26.4.2 Dilema risco-retorno na composição de financiamento, 624
 - 26.4.3 Abordagem para o financiamento do capital de giro, 626
- 26.5 Necessidade de investimento em capital de giro, 629
 - 26.5.1 Capital Circulante Líquido (CCL) e Necessidade de Investimento em Giro (NIG), 631
 - 26.5.2 Financiamento do giro em situação de expansão do volume de atividades, 633
- 27**
Administração de Caixa
 - 27.1 Razões da demanda de moeda e manutenção de caixa, 635
 - 27.2 Ciclo de caixa e controle de seu saldo, 637
 - 27.2.1 Uso do *float*, 640
 - 27.2.2 Saldo mínimo de caixa, 640
 - 27.3 Modelos de administração de caixa, 642
 - 27.3.1 Modelo do lote econômico, 642
 - 27.3.2 Modelo de Miller e Orr, 646
 - 27.4 Dilema da administração de caixa em inflação, 648
 - 27.5 Projeção de necessidades de caixa – Orçamento de caixa, 649
 - 27.5.1 Exemplo ilustrativo: projeção de caixa da Companhia PME, 650
 - 27.5.2 Projeção de caixa em valores históricos, 650
 - 27.5.3 Projeção de caixa em moeda constante, 652
 - 27.5.4 Outra fórmula de cálculos – em UMC, 654
- 28**
Administração de Valores a Receber
 - 28.1 Avaliação do risco de crédito, 655
 - 28.2 Elementos de uma política geral de crédito, 657
 - 28.2.1 Análise dos padrões de crédito, 658
 - 28.2.2 Prazo de concessão de crédito, 658
 - 28.2.3 Descontos financeiros por pagamentos antecipados, 658
 - 28.2.4 Políticas de cobrança, 659
 - 28.3 Principais medidas financeiras de uma política de crédito, 660
 - 28.3.1 Despesas com devedores duvidosos, 660
 - 28.3.2 Despesas gerais de crédito, 660
 - 28.3.3 Despesas de cobranças, 660
 - 28.3.4 Custo do investimento marginal em valores a receber, 660
 - 28.4 Influências de uma política de crédito sobre as medidas financeiras, 661
 - 28.5 Exemplo ilustrativo: Cia. Geral, 663
 - 28.5.1 Processo de análise, 664
 - 28.5.2 Custo do investimento adicional (marginal), 665
 - 28.5.3 Critério de decisão, 668

- 28.5.4 Alterações nos custos e despesas, 669
- 28.5.5 Influência da inflação e financiamento do investimento marginal, 670
- 28.6 Medidas de controle, 671
 - 28.6.1 *Aging* de valores a receber, 671
 - 28.6.2 Dias de Vendas a Receber (DVR), 672
 - 28.6.3 O DVR e a classificação dos valores a receber, 673
 - 28.6.4 Análise das variações no saldo de valores a receber, 674

29**Administração de Estoques**

- 29.1 Aspectos básicos dos estoques, 677
- 29.2 Principais características dos estoques diante de variações nos índices de preços, 681
- 29.3 Decisões de antecipação de compras, 682
 - 29.3.1 Compra a vista e venda a vista, 684
 - 29.3.2 Compra a vista e venda a prazo, 685
 - 29.3.3 Compra a prazo e venda a vista, 686
 - 29.3.4 Compra a prazo e venda a prazo, 688
 - 29.3.5 Decisões de compra supondo vendas a vista, 690
 - 29.3.6 Decisões de compra supondo vendas a prazo, 693
 - 29.3.7 Ilustração de um critério de compra mais lucrativo, 694
- 29.4 Investimentos em estoques como forma de redução dos custos de produção, 696
- 29.5 Controle dos estoques: curva ABC, 696
 - 29.5.1 Construção da curva ABC, 698
- 29.6 Modelos de análise e controle dos estoques, 700
 - 29.6.1 Custos associados aos estoques, 701
 - 29.6.2 Representação gráfica dos custos dos estoques, 702
 - 29.6.3 Uma ilustração do lote econômico, 703
 - 29.6.4 Modelo de lote econômico do pedido, 703
 - 29.6.5 Expressões matemáticas do lote econômico, 705
 - 29.6.6 Condições de incerteza e estoque de segurança, 706

Parte VII

Avaliação, 709

30**Avaliação de Empresas**

- 30.1 Métodos patrimoniais e critérios de mensuração de ativos, 712
 - 30.1.1 Ganhos e perdas nos valores de reposição, 715
- 30.2 Métodos de avaliação econômica de empresas, 720
- 30.3 Método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD), 722
 - 30.3.1 Formulações do método do FCD, 723
- 30.4 Desmembramento do modelo do DCF, 725
- 30.5 Fusões e aquisições, 727

31	
Metodologia de Avaliação e Fluxo de Caixa Descontado	
	31.1 Fluxos de caixa, 730
	31.2 Taxa de desconto (taxa mínima de atratividade), 734
	31.3 Horizonte de tempo das projeções, 736
	31.4 Determinação do valor de mercado, 738
	31.5 Fluxos de caixa na avaliação da perpetuidade de empresas, 742
	31.5.1 Composição da taxa de crescimento (g), 744
	31.5.2 Formulações do valor da perpetuidade, 746
	31.5.3 Agregação e destruição de valor, 747
	31.5.4 Alterações na taxa de crescimento, 748
	31.5.5 Empresas com mesma taxa de crescimento e valores diferentes, 749
	31.5.6 O uso do WACC na avaliação da empresa, 751
32	
O Valor da Empresa e o Modelo do Lucro em Excesso	
	32.1 Comparações entre o VEA e o valor presente líquido (NPV), 754
	32.2 MVA e valor da empresa, 756
	32.2.1 Limitações do MVA como medida de desempenho, 758
	32.3 Valor econômico agregado e o fluxo de caixa operacional disponível (FCOD), 760
	32.4 Valor econômico agregado e o fluxo de caixa disponível ao acionista (FCFE), 763
	<i>Glossário, 767</i>
	<i>Bibliografia, 781</i>
	<i>Índice remissivo, 785</i>