

Investimentos I (teoria)

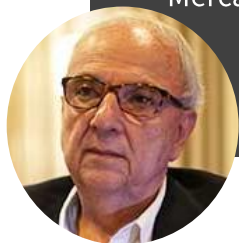
Por Alexandre Assaf Neto e Lucas Silva.

Finanças, Investimentos e Banking

PROFESSORES

Assaf Neto

É economista, autor de alguns dos livros mais vendidos sobre finanças e mercado financeiro do Brasil. Suas obras estão entre as mais utilizadas nos níveis de graduação e pós-graduação. É Graduado em Economia, Mestre em Administração (Métodos Quantitativos) pela EUTG/Espanha (1977), Doutor em Administração (Finanças, 1983) e Livre-Docente (2004) pela Universidade de São Paulo. É Professor Emérito da Faculdade de Economia e Administração - RP da Universidade de São Paulo, Professor Titular da Universidade de São Paulo (2005 - 2013), Professor de cursos de pós-graduação e MBAs em diversas instituições e Coordenador de cursos. É autor de 22 livros e mais de 70 (setenta) trabalhos científicos publicados em Congressos e revistas nacionais e estrangeiras com arbitragem. Membro de Conselhos Editoriais de diversas revistas científicas e avaliador ad hoc. Diretor do Instituto Assaf (consultorias e pesquisas em Finanças). Consultoria Empresarial, Pareceres Profissionais e Estudos Financeiros. Autor do clássico livro Mercado Financeiro (Atlas).



Professor convidado

Lucas Silva

Especialista em Finanças pela Fundação Getulio Vargas (FGV-RS) e é graduado em Administração de Empresas. Possui as certificações CFP® (Certified Financial Planner), do IBCPF, CEA (Certificado de Especialista em Investimento), da Anbima, e também a PQO (Programa de Qualificação Operacional), da BM&FBovespa. Trabalhou por mais de 6 anos no mercado financeiro em bancos privados e atualmente trabalha como planejador financeiro pessoal e leciona em diversos MBAs do País na área de Finanças. Atua nos cursos de preparação para certificações da Anbima em diversas cidades do Brasil e também nos cursos para concursos na empresa A Casa do Concurseiro.



Professor PUCRS

DOWNLOADS

Baixe os materiais utilizados pelos professores Assaf Neto e Lucas Silva durante os 3 encontros da disciplina.

ACESSE:

<http://ebooks.pucrs.br/edipucrs/fib/investimentos-i>

Os títulos **coloridos** são indicados para alunos interessados em leituras com aprofundamentos teóricos. Esse títulos podem ser acessados gratuitamente, pela Editora ou Biblioteca da PUCRS, basta acessar o livro online da disciplina e clicar nele.

Materiais de apoio

Livro online da disciplina em PDF

Autor(es): Alexandre Assaf Neto e Lucas Silva.

Apresentação de apoio para 1º e 2º Encontro

Apresentação de apoio para 3º Encontro

Bibliografia

Zvi BODIE ; Alex KANE; Alan J MARCUS. Investimentos.

ASSAF N., Alexandre. Mercado Financeiro. 12ª. Ed.

Assaf Neto, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor, 7.ed.

Bodie, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. Investimentos. 8ª ed. McGraw Hill, 2015.

BROWN, Stephen J.; GOETZMANN, William N. Moderna Teoria de Carteiras e Análise de Investimentos. SP: Campus, 2014

ASSAF N., Alexandre. Finanças Corporativas e Valor. 7ª ed. SP: Atlas, 2014.

ASSAF N., Alexandre. Valuation. 2ª ed. SP: Atlas, 2017.

SHARPE, William F.; ALEXANDER, Gordon J.; BALLEY, Jeffrey V. Investments. 6ª ed. NY: Prentice Hall.

EMENTA DA DISCIPLINA

O objetivo da disciplina é abordar as principais teorias do mundo das finanças e investimentos, como teoria do portfólio de Markowitz, CAPM, ATP e sofisticções modernas, fixando os conceitos estatísticos de variância, desvio padrão, correlação e demais necessários para o estudo dos investimentos.

Lembre-se que esse Livro organiza de forma resumida todo o conteúdo da disciplina, possibilitando que você possa acessar com agilidade e eficiência todos os materiais, fundamentos, identificar os pontos principais dos vídeos (nos Destaques e Mapas da Aula), e encontrar os principais tópicos que compõem a avaliação. Para maiores aprofundamentos teóricos sobre os conteúdos que são base desse Livro, há uma série de leituras na área BIBLIOGRAFIA, em DOWNLOADS, inclusive diversos marcados em **dourado**, que tem acesso gratuito pela Editora ou Biblioteca da PUCRS.

ESSÊNCIA DA DISCIPLINA



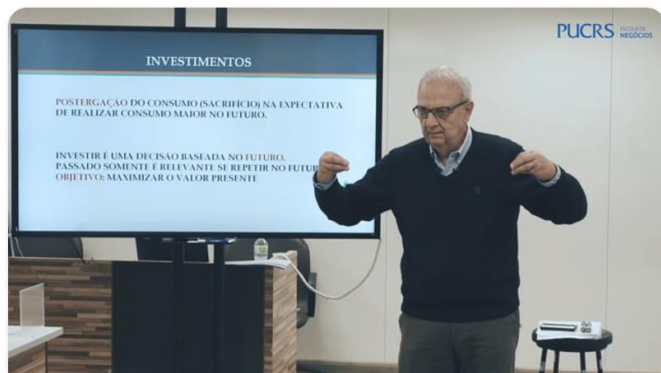
Em essência, os investimentos tem como base **atividades econômicas que buscam lucro**. Essas atividades econômicas conferem aos investimentos suas características de **risco e retorno**.

Para bem compreender tais características, são necessários alguns fundamentos **financeiros e contábeis** relacionados aos negócios.

A disciplina fornece embasamento teórico sobre o processo de alocação de ativos.

AULA 1

Nas próximas páginas, você terá os conteúdos da 1ª aula dessa disciplina.



FUNDAMENTOS

Veja os conceitos fundamentais necessários para uma boa experiência com as aulas em vídeo.

Os fundamentos são opcionais. Se não sentir necessidade de vê-los, avance para os outros conteúdos.



VÍDEOS DA AULA 1

Panorama geral do mercado financeiro brasileiro.

O acesso às aulas ocorre dentro do ambiente EAD para garantir que o conteúdo seja exclusivo a você.



EXERCÍCIOS

Fazer exercícios logo após ver o conteúdo facilita a retenção. Aproveite.

Os exercícios simulam a prova online da disciplina.

Mercado Financeiro: Pressupostos Básicos

AULA 1, FUNDAMENTO 1



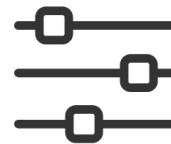
O Risco

O futuro é desconhecido. O risco está presente em todas as decisões. Ele é **tão importante quanto o retorno** de um investimento. Equivale não apenas à possibilidade de perdas acima do esperado, mas também de ganhos.



Taxa de Retorno

A taxa de retorno é **função do risco**. Quanto maior o risco, maior deve ser o retorno esperado de um investimento. O juro deve ser função do uso do dinheiro e não da fonte do dinheiro. Isto é, quanto maior o risco, para uma instituição, de se emprestar o dinheiro a terceiros, maior deve ser o juro cobrado.



Diversificação

A diversificação é essencial para o sucesso dos investimentos. Há a possibilidade de redução do risco, ao se aumentar a quantidade de ativos. O fundamental é colocar ativos que tenham uma correlação **inversa** entre eles.

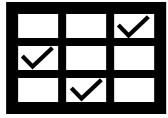


Longo Prazo

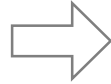
É difícil superar o mercado. No longo prazo, os valores **convergem** a ele e, assim, dificilmente se ganha do mesmo. Ou seja, não se ganha do mercado de uma maneira contínua e de longo prazo, se ganha do mercado em alguns momentos.

INVESTIMENTOS E CONTABILIDADE

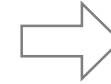
AULA 1, FUNDAMENTO 2



A alocação de recursos



está associada ao objetivo de maximizar lucros.



A busca por lucros, que ocorre nos negócios, tem como referência indicadores contábeis e econômicos.

Um problema econômico extremamente relevante, e comum a qualquer pessoa e empresa é o da **alocação de recursos**. Nesse contexto de administração de recursos, se faz necessário definir quais são os **objetivos de uma empresa**. O objetivo geral da empresa é a **maximização dos lucros** e, para se chegar à referida maximização, é condição necessária a maximização da **riqueza dos acionistas**. Nesse momento, a empresa necessita de informações que permitam aos seus acionistas verificar se os objetivos estão sendo alcançados. Aqui entra o papel da contabilidade.

De maneira geral, a contabilidade está direcionada à apuração de um resultado no final de um determinado período, o qual indicará se a entidade obteve sucesso ou não. Em outras palavras, serão mensurados o lucro do negócio e sua eventual rentabilidade. Se tratando da abordagem econômica, essa informação deixa a desejar. Admitindo-se que a gestão financeira almeja pelo **conceito de valor**, o lucro contábil não é totalmente apropriado para o auxílio no processo de gestão da empresa. Nesse ponto surge o conceito de **lucro econômico**. Ele se difere do contábil por levar em consideração o **custo de oportunidade** de determinado investimento, isto é, o custo de tomar determinada decisão em detrimento de outras oportunidades as quais se renunciaram.

A gestão baseada em valor prioriza a maximização do valor da empresa e para tanto se utiliza técnicas e processos gerenciais orientados para tal premissa. De maneira geral as entidades investem numa diversidade de ativos. O objetivo de tal investimento resume-se na maximização do seu valor. Em termos reais, as entidades almejam por ativos que agregam maior valor para a empresa. Não obstante, necessário se faz a utilização de medidas gerenciais que traduzam aos gestores tais informações. Objetivando atender à demanda verificada anteriormente, surgem alguns indicadores de mensuração e de criação de valor. Dentre os indicadores mais tradicionais e conhecidos, destaca-se o Economic Value Added (EVA), o Shareholder Value Added (SVA) e o Economic Future Value (EFV). Veja na próxima página esses indicadores.

Medidas de Valor: Indicadores

AULA 1, FUNDAMENTO 3



EVA (Economic Value Added)

O EVA é definido como a diferença entre o lucro líquido operacional da empresa (antes do imposto) e o custo total do capital expresso em termos monetários. Serve como um modelo de mensuração de sucesso das finanças corporativas, porque está estritamente alinhado com a maximização da riqueza solicitada pelos acionistas.



SVA (Shareholder Value Added)

O SVA estrutura-se no desconto de fluxos de caixa futuros a valor presente, calculando assim o valor da empresa. A análise de desempenho baseia-se na comparação do desempenho real do fluxo de caixa com o projetado. O SVA aborda, portanto, a mudança no valor ao longo do período de previsão.



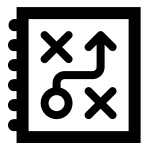
EFV (Economic Future Value)

É uma medida de valor criado que incorpora uma expectativa futura de valor. Ao contrário do EVA, que é calculado geralmente a partir do desempenho ocorrido, o EFV apura o valor econômico criado com base em uma expectativa futura de retornos.

Capacidades Diferenciadoras e Goodwill

ÁUDIO

AULA 1, FUNDAMENTO 3



CAPACIDADES DIFERENCIADORAS

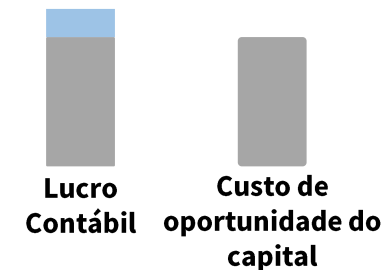
O modelo empresarial de gestão baseada no valor tem como objetivo a maximização da riqueza dos proprietários de capital, expressa no preço de mercado das ações. O sucesso de um empreendimento é medido pela sua capacidade de adicionar riqueza aos seus acionistas dentro de um horizonte indeterminado de tempo, e não entendido dentro de uma visão efêmera dos resultados, muitas vezes consequência de variáveis que não se repetirão no futuro. O modelo de valor prioriza essencialmente o longo prazo, a continuidade da empresa, sua capacidade de competir, ajustar-se aos mercados em transformação, e agregar riqueza aos seus proprietários. O principal indicador de agregação de riqueza é a criação de valor econômico, que se realiza mediante a adoção eficiente de estratégias financeiras e **capacidades diferenciadoras**.

Capacidades diferenciadoras são entendidas como estratégias adotadas que permitem às empresas atuarem com um nível de diferenciação em relação aos seus concorrentes de mercado, assumindo uma vantagem competitiva e uma maior agregação de valor aos seus proprietários. O objetivo de uma capacidade diferenciadora é permitir que a empresa apure um retorno esperado que exceda ao custo de oportunidade do capital investido, elevando o seu preço de mercado. O desempenho verificado no passado não garante o sucesso no futuro. Uma empresa somente demonstra continuidade se, através de estratégias diferenciadoras, for capaz de executar uma gestão mais eficaz de seus negócios, atuando com vantagem competitiva no mercado. Algumas das mais importantes capacidades diferenciadoras utilizadas pelas empresas são: relações de negócios, conhecimento do negócio, qualidade e a inovação.



GOODWILL

O valor é criado ao acionista somente quando as receitas de vendas superarem a todos os dispêndios incorridos, inclusive o custo de oportunidade do capital próprio. Neste caso, o valor da empresa excederia ao de realização de seus ativos, indicando este resultado adicional uma agregação de riqueza pelo mercado conhecida por MVA – (market value added) ou **goodwill**. Uma empresa destrói valor quando, mesmo apurando um lucro contábil, o seu montante não conseguir cobrir o **custo mínimo de oportunidade do capital investido**. O retorno oferecido não se mostra capaz de remunerar o risco assumido pelo acionista, indicando um MVA negativo, indicativo de uma destruição de valor. Os acionistas têm a expectativa que a empresa gere um retorno superior ao custo dos recursos investidos, promovendo uma valorização em seu valor de mercado, ou seja, a criação de riqueza. A existência de lucro não garante a remuneração do capital aplicado e, conseqüentemente, a atratividade econômica de um empreendimento. A sustentação de uma empresa no futuro somente se dará se ela for capaz de criar valor para os seus proprietários através da concepção inteligente de um negócio. Um ativo somente agrega valor se os seus fluxos operacionais de caixa esperados, descontados a uma taxa que reflete as expectativas de risco dos proprietários de capital, produzir um valor presente líquido, entendido neste caso como goodwill maior que zero, ou seja, uma riqueza absoluta.



Destaques

Veja nessa página as principais ideias expressas pelo professor.

“O passado é irrelevante.”

“É preferível estar aproximadamente certo do que exatamente errado.”

“O valor de um investimento é o valor presente de um fluxo futuro esperado de rendimento de caixa.”

“Ativo é o valor da empresa.”

“O investimento gera riqueza quando o valor presente for maior do que o valor investido.”

“O investimento é uma probabilidade de ganho.”

“O risco é tão importante quanto o retorno.”

“O lucro é sempre incerto.”

“Risco é a possibilidade de ganhar mais ou de perder mais.”

“Tudo na vida é um investimento.”

“O mercado financeiro é formado por agentes econômicos que tem um pensamento exatamente oposto.”

“O mercado permite que eu repasse o risco.”

“O mercado financeiro está presente em todas as decisões.”

“A diversificação é essencial para todos os investimentos.”

“No mundo civilizado, o juro é função do uso do dinheiro.”

“O custo do dinheiro no Brasil não é em função do risco.”

“No longo prazo, dificilmente você ganha do mercado.”

“Você não pode crescer acima do mercado.”

“No longo prazo, os valores convergem.”

“Lucro é tudo aquilo que você pode gastar hoje e se sentir tão feliz quanto você era ontem.”

“Lucro é tudo aquilo que excede todos os custos de despesa, inclusive os custos de oportunidade.”

“Toda a empresa que paga dividendo é ineficiente.”

“Uma empresa que tem capacidade de crescimento alta, distribui pouco ou nenhum dividendo.”

“A capacidade do ativo de gerar caixa é o valor do ativo.”

“O objetivo de uma empresa é maximizar riqueza.”

“Dentro do Goodwill, está o intangível.”

“Somente em crise, o crédito direcionado é maior do que o crédito livre.”

Mapa da aula

Veja nessa página as principais ideias e ensinamentos vistos ao longo da aula. Os tempos marcam os principais momentos das vídeo-aulas onde os assuntos são abordados. Esse material, junto com os destaques das outras aulas, resume todos os tópicos da **avaliação** da disciplina.



Aula 1

Acesse o ambiente EAD e selecione a aula correspondente.



O acesso às aulas ocorre dentro do ambiente EAD para garantir que o conteúdo seja exclusivo a você.

Exercícios

AULA 1

Resposta: B, A, D.

1. Com relação às teorias de economia e finanças, assinale a alternativa correta:

A

O lucro é sempre uma variável certa para um investimento.

B

Não se pode prever o que ocorrerá no futuro, segundo essas teorias.

C

Os mercados sempre irão, no futuro, repetir os comportamentos do passado.

D

Atribui-se sempre certeza com relação ao futuro, em uma decisão de investimento.

2. Com relação ao conceito de Goodwill, assinale a alternativa correta:

A

Pode ser resumido como a “riqueza gerada” em um determinado investimento.

B

É sempre uma certeza em todos os investimentos, independente do custo de oportunidade que o investidor possua.

C

Não possui nenhuma relação com o risco de um investimento/negócio.

D

Todos os investimentos que possuem Goodwill possuem, necessariamente, um valor alto de investimento inicial.

3. São pressupostos básicos do mercado financeiro, exceto:

A

O risco está presente em todas as decisões.

B

A diversificação é essencial para o sucesso dos investimentos.

C

É difícil superar o mercado.

D

A taxa de retorno não é uma função do risco.

Exercícios

AULA 1

4. Com relação ao spread bancário, assinale a alternativa correta:

A

Os spreads dos recursos livres são menores do que nos recursos direcionados.

B

Os spreads dos recursos direcionados são os mesmos do que os praticados nos recursos livres.

C

Os recursos livres possuem spreads maiores do que os praticados nos recursos direcionados.

D

O spread depende unicamente do tipo de aplicação do recurso e não da sua origem.

5. Com relação à Taxa Livre de Risco – Risk Free:

A

No Brasil se utiliza como Risk Free a taxa dos títulos do tesouro norte americano.

B

Trata-se de taxa que não conta com nenhum tipo de risco. No Brasil se utiliza, principalmente, a taxa Selic.

C

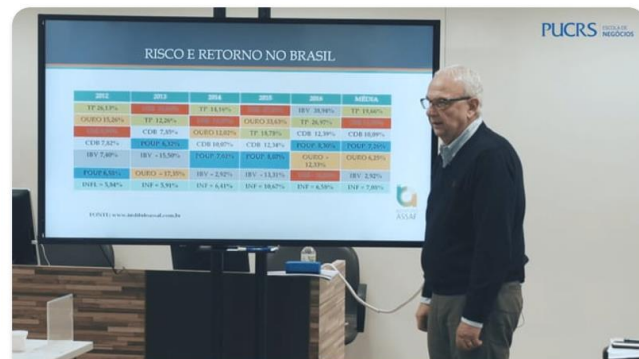
Trata-se de taxa que não conta com risco de Crédito. No Brasil se utiliza, principalmente, a taxa Selic.

D

As principais taxas Risk Free utilizadas no Brasil são a Selic e também o CDB.

AULA 2

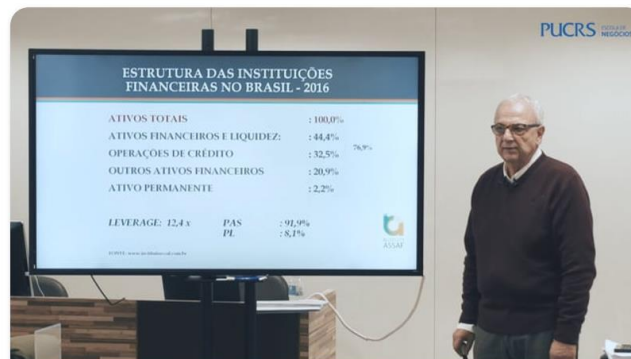
Nas próximas páginas, você terá os conteúdos da 2ª aula dessa disciplina.



FUNDAMENTOS

Veja os conceitos fundamentais necessários para uma boa experiência com as aulas em vídeo.

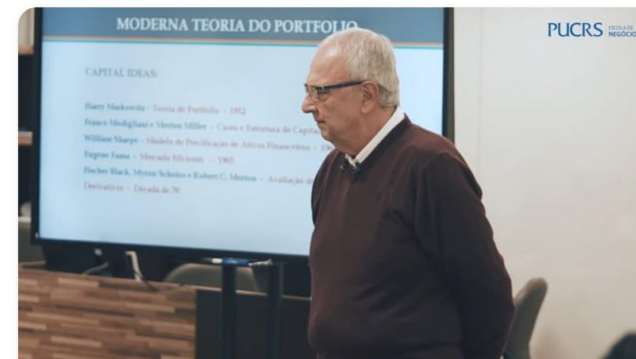
Os fundamentos são opcionais. Se não sentir necessidade de vê-los, avance para os outros conteúdos.



VÍDEOS DA AULA 2

Capital ideas: desenvolver uma análise crítica das ideias fundamentais dos modelos de avaliação de Investimentos.

O acesso às aulas ocorre dentro do ambiente EAD para garantir que o conteúdo seja exclusivo a você.



EXERCÍCIOS

Fazer exercícios logo após ver o conteúdo facilita a retenção. Aproveite.

Os exercícios simulam a prova online da disciplina.

Ideias Fundamentais: Capital Ideas

AULA 2, FUNDAMENTO 1

São modelos de fundamental importância para o entendimento de conceitos econômicos e de finanças. Neles, são discutidos os principais pontos de finanças.

1952

Harry Markowitz: Teoria de Portfolio

Permite que o investidor forme uma carteira eficiente com base na relação risco-retorno. A teoria demonstra que é possível formar uma carteira com risco inferior ao risco de cada ativo que a compõe. Desta forma, o processo de formar uma carteira não é somente escolher ativos, mas sim escolher a melhor combinação entre eles. Ela apresenta que o relevante é a contribuição do risco do ativo para a carteira, e não o risco específico do ativo.

1958

Franco Modigliani e Merton Miller: Custo e Estrutura de Capital

O valor de uma empresa está na qualidade de seus ativos e não na maneira como se financia a empresa. É determinado pelo valor dos seus ativos e pelo valor das futuras oportunidades de crescimento. Deste modo, independentemente de uma empresa ter dívida ou não, o seu valor é o mesmo. Sendo assim, a estrutura de capital não afeta o valor da mesma.

Ideias Fundamentais: Capital Ideas

AULA 2, FUNDAMENTO 2

1964

William Sharpe: Modelo de Precificação de Ativos Financeiros

Permite que se identifique o comportamento de um ativo em relação à carteira de mercado. Para o modelo, o retorno esperado de um ativo apresenta uma correlação linear positiva com o risco sistemático da carteira de mercado, sendo esse mensurado pelo coeficiente BETA. A carteira de mercado contém todos os ativos negociados no mercado. O coeficiente BETA mede a volatilidade de um título em relação ao portfólio de mercado, que contém todos os títulos. É uma medida de risco em comparação ao mercado como um todo.

1965

Eugene Fama: Mercado Eficiente

No Mercado Eficiente, não há ganhos ou perdas de dinheiro. Ou seja, os ativos são negociados pelo seu valor justo. Desta forma, não é possível obter Lucro Econômico, isto é, ninguém tem lucro acima do custo de oportunidade. Visto que o mercado é a média dos resultados de todos os participantes, os investidores não conseguem superar o mercado, pois eles são o mercado.

1973

Fischer Black, Myron Scholes e Robert C. Merton: Avaliação de Derivativos

É um modelo fundamentalmente matemático. Ele consiste em equações que visam obter o preço justo por um derivativo, como uma opção, envolvendo as seguintes variáveis: valor do ativo objeto, exercício da opção, taxa de juros, prazo e volatilidade. No mercado de opções, se compra uma opção de compra de determinada ação sob um preço acordado para uma data futura determinada.

DESTAQUES

Veja nessa página as principais ideias expressas pelo professor.

“Não é a crise que ocasiona a queda da bolsa, são as expectativas.”

“O que define o valor de um investimento é sua expectativa com relação ao futuro.”

“A taxa Selic não é a medida mais adequada para explicar o risk-free da economia.”

“O crédito subsidiado eleva os juros da economia.”

“Muitas das empresas no Brasil, que utilizam recursos do BNDES, se viabilizam pela maneira como financiam e não pela qualidade de seus investimentos.”

“Toda empresa que cresce viabilizada pela maneira como foram financiadas tem vida curta.”

“Uma explicação de porque os juros são altos é o volume de crédito subsidiado da economia.”

“É desigual a distribuição do valor adicionado.”

“O banco não pode ser imobilizado, ele tem que ser líquido.”

“O perfil de um banco no Brasil é totalmente diferente do perfil de um banco nos Estados Unidos.”

“O Brasil é uma economia de curto prazo.”

“O lucro líquido passa a ser relevante para mim no que concerne a uma análise da viabilidade econômica. Ele é sempre comparado com o capital investido.”

“O EBTIDA é o primeiro índice globalizado que se tem.”

“Finanças começou no direito.”

“Finanças ficou com os resquícios do direito e com os fundamentos econômicos.”

“O investidor tem aversão à perda, não ao risco.”

“O mercado não é eficiente.”

“No mercado eficiente, ninguém ganha dinheiro e ninguém perde. Ou seja, os ativos são negociados pelo seu valor justo.”

“Você é capaz de produzir carteiras de investimentos cujo risco é menor do que o risco de cada ativo que a compõe.”

“O que é relevante não é o risco do ativo, mas a contribuição dele para o risco da carteira.”

“Você vai escolher aquela carteira que te produz o melhor prêmio pelo risco.”

“Um fundo de investimento é agressivo quando ele quer ganhar do mercado.”

“Você não vive sem risco, você vive com risco mínimo.”

“A carteira de mercado contém, na teoria, somente risco sistemático.”

Mapa da aula

Veja nessa página as principais ideias e ensinamentos vistos ao longo da aula. Os tempos marcam os principais momentos das videoaulas onde os assuntos são abordados. Esse material, junto com os destaques das outras aulas, resume todos os tópicos da **avaliação** da disciplina.

Parte 1

2:50

“O que define o valor de um investimento é sua expectativa com relação ao futuro.”

9:10

Taxa livre de risco (risk free)

RISK FREE =
Risk Free/EUA (T-Bond) +
Risco Brasil +
 $(INF_{BR} - INF_{EUA})$

17:30

TJLP e TLP

A TJLP, taxa de juros de longo prazo, que o BNDES utiliza para remunerar os seus empréstimos, será extinta a partir de 1º de janeiro de 2018, e substituída pela TLP. A fórmula de cálculo da TLP será definida pela taxa de inflação (IPCA) somada ao prêmio de juros real da NTN-B.

29:30

Subsídio ao crédito

O Prof. Assaf Neto cita estudo que afirma que somente em torno de 20% do dinheiro do BNDES é destinado para investimentos. Para o professor, o crédito subsidiado tem um custo alto para a economia. Com ele, as empresas se viabilizam pelo passivo e não pela qualidade de seus investimentos.

Parte 2

0:13

Valor adicionado

Permite medir o valor gerado por um agente econômico. Em uma empresa, ele representa a contribuição adicional de um recurso, atividade ou processo para a fabricação de um produto ou prestação de um serviço.

3:04

→ “No Brasil, é desigual a distribuição do valor adicionado.”

19:36

Margem operacional

É uma medida da eficiência operacional da empresa. Isto é, o quanto de suas receitas vieram de suas atividades operacionais. Para obtê-la, basta dividir o resultado operacional da empresa pela receita líquida.

- **Margem operacional ampla:** relação entre o Resultado Operacional Amplo (líquido do IR) e o montante das Receitas Líquidas de Venda. Para o cálculo do Resultado Operacional Amplo somente as Despesas Financeiras são admitidas como não-operacionais.

- **Margem operacional restrita:** relação entre o Resultado Operacional Restrito (líquido do IR) e o montante das Receitas Líquidas de Venda. Resultado Operacional Restrito é o resultado proveniente da atividade objeto da empresa, calculado antes das Despesas Financeiras e outras que não se vinculam, com maior rigor, ao negócio principal da empresa, como Resultados de Equivalência Patrimonial e Resultados Não Operacionais.

Fonte: Instituto Assaf

22:30

Viabilidade econômica e financeira

- **Viabilidade econômica:** empresa capaz de produzir retorno acima do seu custo de oportunidade.

- **Viabilidade financeira:** reflete a capacidade da empresa de geração de caixa.

Parte 3

4:27

“O investidor tem aversão à perda, não ao risco.”

5:28

Capital Ideas

1952: Harry Markowitz – Teoria de Portfolio
1958: Franco Modigliani e Merton Miller - Custo e Estrutura de Capital
1964: William Sharpe – Modelo de Precificação de Ativos Financeiros
1965: Eugene Fama - Mercado Eficiente
1973: Fischer Black, Myron Scholes e Robert C. Merton - Avaliação de Derivativos

19:06

“Todos esses modelos têm como pressuposto: eficiência de mercado.”

21:36

Correlação inversa

A correlação trata da relação entre duas variáveis. Na correlação inversa, se uma variável aumenta, a outra diminui. Esse conceito ganha importância para a diversificação dos ativos de uma carteira.

22:15

Desvio padrão

O valor do desvio padrão pode ser interpretado como a magnitude do erro que se comete ao usar a média aritmética como representante de todo conjunto de valores da variável. Ele é o risco do investimento.

24:20

Variância e covariância

A variância é uma medida do espalhamento da distribuição de uma série ao redor da média. A covariância é utilizada para capturar como duas séries se movem juntas ao longo do tempo. Ao se tratar formação de carteira de investimentos, o conceito de covariância assume maior importância pois, conforme o professor destaca, o que é relevante não é o risco do ativo, mas a contribuição dele para o risco da carteira.

Parte 4

9:40

Índice Sharpe

O conceito do índice Sharpe é para ativos que vão render mais do que a taxa livre de risco. A interpretação de seu resultado para cada 1% de risco que você decidiu correr, você ganha x% de retorno.

19:04

Risco sistemático e diversificável

Os riscos sistemáticos ou não diversificáveis afetam todos os ativos, todo o mercado. Decorrem de fatores não controláveis como, por exemplo, economia do país, clima, guerra, dentre outros. Os riscos não sistemáticos ou diversificáveis são os riscos inerentes à própria empresa ou a um determinado setor. São fatos que afetam apenas o ativo em questão ou o setor em questão. Eles podem ser ter seus efeitos reduzidos por decisões do investidor.

Aula 2

Acesse o ambiente EAD e selecione a aula correspondente.



O acesso às aulas ocorre dentro do ambiente EAD para garantir que o conteúdo seja exclusivo a você.

Exercícios

AULA 2

Resposta: B, D, D.

1. Com relação à Teoria de Markowitz de montagem de carteiras assinale a afirmativa correta:

A

Uma carteira diversificada nunca terá um risco menor do que os ativos que compõem a mesma.

B

É possível construir carteiras diversificadas com risco menor do que os ativos que compõem essa carteira.

C

Ao se diversificar, é importante escolher ativos que tenham o mesmo comportamento histórico, ou seja, se “movimentam” em mesma direção.

D

Sempre que há diversificação, há a redução do risco, independente dos ativos que se escolhe para compor a carteira.

2. Com relação ao estudo discutido em sala de aula, sobre o Valor Adicionado das Cias Abertas no ano de 2016:

A

Percebeu-se que a maior parte do valor fica com os acionistas.

B

Percebeu-se que a maior parte do valor fica para pagamentos de empréstimos.

C

Percebeu-se que a maior parte do valor fica para despesas com pessoal.

D

Percebeu-se que a maior parte do valor fica para arcar com custos tributários.

3. Trata-se da taxa de juros que é formada por Meta da Inflação + Prêmio de Risco:

A

Selic.

B

IPCA.

C

CDI.

D

TJLP.

Exercícios

AULA 2

Resposta: B, A.

4. O que são as Capital Ideas:

A

São ideias do mercado de capitais de como investir um determinado recurso em ações.

B

São ideias fundamentais, básicas, para o mercado financeiro, que auxiliam o investidor na sua tomada de decisão.

C

São teorias que ainda precisam de comprovação científica para serem aplicadas nas rotinas de investimentos.

D

São teorias que foram aprovadas e sancionadas como leis para aplicação nas operações de investimentos.

5. Com relação à diversificação, assinale a alternativa correta:

A

É possível se conseguir uma carteira com risco menor do que o risco individual dos ativos que compõem essa carteira.

B

Utilizando-se ativos com covariância positiva, o risco está sendo reduzido.

C

Utilizando-se ativos com covariância inferior a zero, o risco está sendo aumentado.

D

Não é possível se conseguir uma carteira com risco menor do que o risco individual dos ativos que compõem essa carteira.

AULA 3

Nas próximas páginas, você terá os conteúdos da 3ª aula dessa disciplina.



FUNDAMENTOS

Veja os conceitos fundamentais necessários para uma boa experiência com as aulas em vídeo.

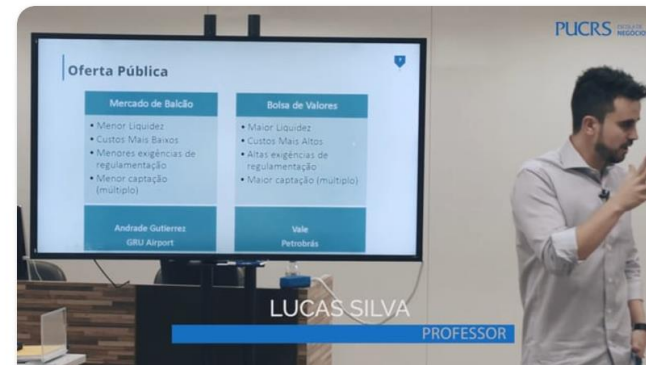
Os fundamentos são opcionais. Se não sentir necessidade de vê-los, avance para os outros conteúdos.



VÍDEOS DA AULA 3

Complementações e aplicações.

O acesso às aulas ocorre dentro do ambiente EAD para garantir que o conteúdo seja exclusivo a você.



EXERCÍCIOS

Fazer exercícios logo após ver o conteúdo facilita a retenção. Aproveite.

Os exercícios simulam a prova online da disciplina.

Transformando Ideia em um Ativo Financeiro

AULA 3, FUNDAMENTO 1

2 Como posso vender uma empresa?

1 Transformando ideia em ativo financeiro



Ideia

Naturalmente, todo o processo de criação de uma empresa se inicia com uma ideia. Posteriormente, é preciso que se tenha atitude para a implementação da mesma e, assim, de fato criar a empresa.



Execução

Após a criação de ideia, os agentes se encontram em uma etapa de execução. Nessa etapa, é necessário que haja a geração de interesse e de valor da empresa.



Venda

Já houve a criação, a implementação e a execução da ideia, agora chega a etapa final de venda. Nela, será escolhida uma oferta pública ou uma oferta privada.



Emissão de Ações

Para captar recursos, as empresas emitem ações e as ofertam aos investidores. A empresa, ao decidir realizar a venda, necessita optar por dois lados: oferta pública e oferta privada.



Oferta Pública

Consiste em ofertar para o público em geral. Antes da venda, é feito registro junto à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para fornecer garantias aos investidores. Dentro dela, se encontram a bolsa de valores e o mercado de balcão.



Oferta Privada

Não há a necessidade de registros. Ocorre quando um agente compra a empresa de outro, de forma direta, sem precisar de uma oferta pública. Isto é, a venda é realizada por um grupo restrito de indivíduos. Nela, a empresa pode ser adquirida através de fundos de investimentos e por aquisição estratégica.

3 Por quanto vender a empresa?



Valor

A empresa vale, além do que há atualmente nela, tudo aquilo que ela vai gerar. Ou seja, devem ser levados em consideração os fluxos de caixa futuros.



Precificação

A precificação da empresa é um processo muito importante, contudo, apresenta dificuldades. O prof. Lucas destaca que uma coisa é precificar o tangível, outra é precificar uma empresa. O valor é subjetivo.



Formas Avaliadoras

Existem diversas formas de se analisar o quanto vale uma empresa. Dentre as mais conhecidas e utilizadas, se encontram:

- Avaliação Patrimonial;
- Avaliação Patrimonial de Mercado;
- Fluxo de Caixa Descontado;
 - Lucro Econômico;
 - Ebtida.

Processo de Fusão e Aquisição: Etapas

AULA 3, FUNDAMENTO 2



Oferta

- Ativa
- Passiva

Quando a iniciativa de venda da empresa parte do dono da mesma, a ação se caracteriza como oferta ativa. Ou seja, na oferta ativa, o dono realiza a oferta e, conseqüentemente, na passiva ocorre o recebimento da mesma.



Due Dilligence

- Avaliação detalhada dos ativos e passivos

É a etapa de conhecer o que está sendo adquirido. Isto é, com a intenção de realizar uma aquisição, o potencial adquirente investiga e avalia a sua oportunidade de negócio.



Preço

- Avaliação Patrimonial
- Avaliação do Fluxo de Caixa Futuro
- Ativos Intangíveis
- Valuation

Essa é a hora de avaliar quanto vale a empresa, para se chegar no preço de venda. Nessa etapa se realiza a análise econômico-financeira da empresa. É a precificação dela.



Transição

- Gestão Compartilhada
- Cláusulas de “Non Compete”

Etapa de transição. O investidor precisa entender o que é o ativo que está prestes a adquirir. A gestão compartilhada se caracteriza por um momento de aprendizado dos membros que estão realizando a aquisição, com a sua participação nos negócios da empresa.

DESTAQUES

Veja nessa página as principais ideias expressas pelo professor.

“Nós temos que pensar em criar alguma coisa que não tenha preço, mas que tenha valor.”

“O valor é algo subjetivo.”

“O ágio é mais importante do que o preço.”

“Você compra algo por duas questões básicas: necessidade ou desejo.”

“Você deve criar ideias que tenham valor e não preço.”

“Mercado primário é quando o dinheiro vai para o caixa da empresa. Mercado secundário é eu trocando dinheiro com outro sócio.”

“O valor da ação não afeta diretamente o caixa da empresa, mas afeta o seu valor.”

“Ao invés de ter desembolso de caixa, muitas fusões e aquisições acontecem por trocas de ações.”

“A bolsa é um grande cartório.”

“Naturalmente, há a presença de capital privado no FIP.”

“Uma coisa é precificar o tangível, outra é precificar uma empresa.”

“O lucro contábil só desconta o custo da dívida. O lucro econômico desconta também o custo de oportunidade.”

“O banco não sabe o valor da tua capacidade intelectual.”

“Os modelos não vão explicar tudo.”

Mapa da aula

Veja nessa página as principais ideias e ensinamentos vistos ao longo da aula. Os tempos marcam os principais momentos das videoaulas onde os assuntos são abordados. Esse material, junto com os destaques das outras aulas, resume todos os tópicos da **avaliação** da disciplina



Aula 3

Acesse o ambiente EAD e selecione a aula correspondente.



O acesso às aulas ocorre dentro do ambiente EAD para garantir que o conteúdo seja exclusivo a você.

Exercícios

AULA 3

1. Alguns casos de Merger and Acquisition – M&A ocorrem com empresas que não apresentam EBITDA ainda, ou o apresentam com um valor irrisório. Nesses casos:

A

Não deveria acontecer a negociação, pois, trata-se de uma empresa que não trará riqueza.

B

Pode acontecer, pois, existem ganhos que são intangíveis e difíceis de serem contabilizados. E muitas vezes uma aquisição pode ser, por estratégia, importante.

C

Só deveria acontecer caso a projeção do EBITDA da empresa a ser adquirida fosse positivo.

D

Só deveria acontecer caso a projeção da demanda do mercado em que a empresa a ser adquirida atua, tivesse uma tendência muito forte de crescimento.

2. Com relação ao Case “Itaú X XP” estudado em sala de aula, assinale a alternativa correta:

A

A compra foi realizada através de uma oferta pública em bolsa de valores.

B

A compra foi realizada através de uma oferta pública, porém em mercado de balcão.

C

A compra foi realizada através de uma oferta privada, mesmo com a XP já tendo registrado a sua intenção de realizar uma oferta pública.

D

A compra foi realizada através de uma oferta privada, já que não havia nenhuma intenção anterior de a XP realizar uma oferta pública.

3. Na etapa de precificação em uma operação de Merger and Acquisition – M&A:

A

Sempre se utiliza um multiplicador do EBITDA para cálculo do valor de negociação.

B

Sempre se utiliza o método de Fluxo de Caixa Descontado para cálculo do valor de negociação.

C

Cada empresa/negócio pode ser precificado através de um método diferente, não existindo um tipo de precificação que seja usado como regra.

D

Mesmo utilizando métodos diferentes, as duas partes de um negócio, irão chegar no mesmo valor para a empresa.

Exercícios

AULA 3

4. São funções da “Boutique de Investimentos” em um processo de Merger and Acquisition – M&A, exceto:

A

Busca de potenciais investidores/sócios.

B

Integração pós transação.

C

Assessoria Jurídica.

D

Responsável pela operação da empresa após a execução do M&A.

5. Analise a notícia a seguir: “O fundo XXX fez um aporte de R\$ 10 milhões na empresa YYY para que a empresa cresça e futuramente abra seu capital”. Com relação a esse tipo de negociação:

A

Trata-se de uma oferta pública do mercado primário.

B

Trata-se de uma oferta privada.

C

Trata-se de uma oferta pública do mercado secundário.

D

Trata-se de uma oferta privada, através de fusão.

CONCLUSÃO

Visualize rapidamente o conteúdo visto nas 3 aulas



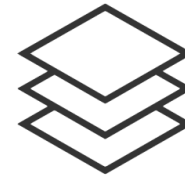
Aula 1

Panorama geral do mercado financeiro brasileiro.



Aula 2

Capital ideas: análise crítica das ideias fundamentais dos modelos de avaliação de Investimentos.



Aula 3

Complementações e aplicações; fusões e aquisições.

AVALIAÇÃO

Veja as instruções para avaliação da disciplina.

Teste da Disciplina

Já está disponível no ambiente EAD o teste online dessa disciplina. O prazo para sua realização é de **até 2 meses após o lançamento da disciplina.**

Lembre-se que cada disciplina conta com uma avaliação online de múltipla escolha, na qual você deve obter uma nota mínima de 6.

Finanças, Investimentos e Banking