

## CAPÍTULO 1

### INTRODUÇÃO À ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

#### CONCEITOS PARA REVISÃO

Este capítulo introduz vários conceitos novos que serão usados através do texto. Duas idéias deverão ser mantidas em mente enquanto você estudar este capítulo. Primeiro, embora fornecendo uma lista relativamente estreita de indivíduos que os chamaremos de **administradores financeiros**, virtualmente *qualquer* indivíduo pode, em algum momento, ser acusado das responsabilidades das tomadas de decisões financeiras. Segundo, muito dos princípios e das técnicas administrativas descritas neste texto podem ser aplicados às decisões em outras formas de organizações com fins lucrativos, como também em formas de organizações sem fins lucrativos.

#### DESTAQUES DO CAPÍTULO

Os dois maiores assuntos são endereçados neste capítulo: (1) O que é finanças empresariais? e (2) Qual é a meta do administrador financeiro? As respostas a estas duas questões requerem um entendimento das formas de organização das empresas. Exploraremos também o problema de representação (*agency*) e como ela está relacionado às tomadas de decisões financeiras.

#### 1. FINANÇAS: A RÁPIDA OLHADA (p. 4)

**As Quatro Áreas Básicas** (p. 4) As quatro áreas atuais no campo das finanças são:

1. Finanças Empresariais (Corporate finance)
2. Investimentos
3. Instituições Financeiras
4. Finanças Internacionais

Finanças empresariais é o estudo das tomadas de decisões financeiras tomadas de decisões financeiras nas organizações empresariais, e investimentos preocupam-se com a avaliação e administração de carteiras (portfolios) de ativos financeiros (i.e., ações e obrigações). O campo das instituições financeiras focaliza sobre os assuntos financeiros encarados pelos bancos comerciais, companhias de seguros, e bancos de investimentos, entre outros, e finanças internacionais dirigindo-se a tópicos tais como as taxas de câmbio, investimento internacional, e finanças corporativas internacionais.

**Por que Estudar Finanças?** (p. 5) A despeito do seu maior campo de estudo, você será pressionado pelas ações dos tomadores de decisões financeiras, e provavelmente que você, em algum momento na sua carreira, será exigido a tomar decisões financeiras por si próprio. Como tal, um conhecimento básico dos princípios financeiros serve como uma boa preparação para a sua posição futura e será útil a você quando você entrar no mercado de trabalho. E, ao nível pessoal, *você tomará decisões financeiras para você e sua família para o resto de sua vida.*

#### II. FINANÇAS EMPRESARIAIS e O ADMINISTRADOR FINANCEIRO (p. 6)

**O que é Finanças Empresariais?** (p. 7) As maiores decisões encaradas pelos administradores financeiros são:

1. Quais investimentos de longo prazo deverão ser feitos?
2. Qual é o melhor caminho de se levantar fundos para financiar estes investimentos?

3. Como deverão as empresas administrar seus ativos e passíveis de curto prazo?

**O Administrador Financeiro** (p. 7) Os *acionistas* das grandes corporações geralmente não estão envolvidos nas operações do dia-a-dia da empresa. Os *Administradores* são empregados para tomarem decisões em benefício dos acionistas.

**Decisões da Administração Financeira** (p. 8) A primeira decisão é a decisão de *orçamento de capital*. O orçamento de capital inclui o processo de planejamento e administração dos investimentos de uma empresa em ativos permanentes.

A Segunda decisão é a decisão de *estrutura de capital*. A estrutura de capital se refere ao mix de dívidas de longo prazo e patrimônio líquido utilizados pela empresa para financiar investimento em ativos permanentes.

A terceira decisão é a decisão de *administração de capital de giro*. Como as entradas e saídas de caixa não ocorrem simultaneamente, lacunas nos fluxos de caixa devem ser gerenciadas por ajustes apropriados dos ativos e passivos circulantes.

### III. FORMAS DE ORGANIZAÇÃO DE EMPRESAS (p. 9).

As empresas adotam uma das três formas legais. Estas formas diferem com respeito a (1) a vida da empresa, (2) a habilidade da empresa na obtenção de financiamento, e (3) a maneira em que a empresa é tributada.

**Firma Individual (Sole Proprietorship)** (p. 9) Uma *firma individual* é propriedade de uma única pessoa que recebe todos os lucros do negócio mas tem *responsabilidade ilimitada* para com as dívidas do negócio. O tempo de vida de uma firma individual está limitado àquele do seu proprietário. O aspecto da *responsabilidade ilimitada* torna o capital mais difícil de se levantar, e para propósitos de impostos, nenhuma distinção é feita entre rendimentos pessoais e do negócio.

**Sociedade por cotas (Partnership)**(p. 9) Uma *sociedade* tem dois ou mais proprietários, ou sócios. Todos os sócios numa *sociedade geral* compartilham os ganhos e perdas e todos têm *responsabilidade ilimitada* para as dívidas incorridas pela *sociedade*. Numa *sociedade limitada*, um ou mais sócios gerais tocam o negócio, enquanto um ou mais sócios limitados não participam ativamente. A vida do negócio é limitada ao tempo de vida dos sócios – quando um sócio geral morre, a *sociedade* fica encerrada. A quantia de participação disponível ao negócio está limitada à riqueza pessoal combinada dos sócios. E para propósitos de impostos, nenhuma distinção é feita entre rendimento pessoal e do negócio.

**Sociedade por ações (Corporation)** (p. 10) Uma corporação é uma entidade legal e é separada e distinta dos seus proprietários. A corporação pode incorrer em dívidas no seu próprio nome, e a responsabilidade dos seus proprietários para com estas dívidas está limitada à quantia de dinheiro que eles investiram no negócio. A formação de uma corporação requer a preparação de *artigos de incorporação e estatutos*. Os acionistas são os seus proprietários. Acionistas elegem os membros da *diretoria* da corporação, que contratam (e algumas vezes demitem) os administradores que operam o negócio para os acionistas.

Devido a posse ser representada por lotes de ações ordinárias as quais podem ser prontamente transferidos de um acionista para outro, a vida da corporação não está limitada à vida de seus proprietários. Além do mais, é geralmente mais fácil levantar capital por causa da característica de responsabilidade limitada. Por outro lado, os ganhos estão sujeitos a *dupla tributação*. Os lucros da corporação estão sujeitos aos impostos sobre o rendimento

da corporação, e os dividendos pagos aos acionistas são tributados como rendimentos para os acionistas.

**Uma Corporação por Um Outro Nome . . .** (p. 10) Entidades do tipo Corporação existem ao redor do mundo. Alguns exemplos são encontrados na Tabela 1.1

#### IV. A META DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA (p. 11)

**Maximização dos Lucros** (p. 11) Em geral, a tomada de decisão apropriada requer a especificação dos objetivos que o tomador de decisão tenta atingir. Alguns argüiriam que a *maximização dos lucros* é uma meta apropriada; entretanto, a admoestação para se maximizar os lucros levanta a questões como determinar o tempo: deveremos maximizar os lucros este ano, no próximo ano, ou no ano posterior?

**A Meta da Administração Financeira de uma Corporação** (p. 12) Como os acionistas compram ações ordinárias para produzirem um benefício financeiro, as decisões dos administradores financeiros que são do melhor interesse dos acionistas são aquelas decisões que aumentem o valor da ação. Em outras palavras, **A Meta da Administração Financeira de uma Corporação é maximizar o preço atual das ações existentes.**

**Uma Meta Mais Geral da Administração Financeira** (p. 12) As ações de uma corporação representam o *patrimônio líquido dos proprietários* da empresa. Assim, podemos generalizar e dizer que, a despeito da forma organizacional, **a meta dos administradores financeiros é maximizar o valor do patrimônio líquido existente dos proprietários.**

#### V. O PROBLEMA DE REPRESENTAÇÃO (AGENCY) e o CONTROLE DA CORPORAÇÃO (p. 13)

Embora tivéssemos estabelecido que os administradores financeiros da corporação devessem adotar a meta da maximização do preço da ação, os administradores nem sempre fazem isso. Estes são conflitos inerentes entre as metas dos administradores e as metas dos proprietários; os administradores algumas vezes escolhem perseguirem suas próprias metas às custas dos proprietários.

**Relações de Representação (Agency)** (p. 13) A relação entre acionistas e administradores é uma *relação de representação (agency)*. Em vez de administrarem eles mesmos a empresa, os acionistas (principais) contratam administradores (agentes) para fazer isto. Um *problema de representação (agency)* existe sempre que as metas administrativas diferirem das metas dos acionistas.

**Metas Administrativas** (p. 13) Acionistas podem encorajar os administradores a fazerem de uma maneira consistente com os interesses dos acionistas criando contratos de incentivos administrativos apropriados e monitorando a atividade administrativa. Os custos associados com estas atividades são chamados de *custos de representação (agency)*. Como os problemas de representação são frequentemente custosos para resolverem, é improvável que toda ação tomada pela corporação será estritamente no melhor interesse dos proprietários.

**Os Administradores Atuam nos Interesses dos Acionistas?** (p. 13) A extensão para qual as ações administrativas são consistentes com as metas dos acionistas depende grandemente de (1) como os administradores são compensados, e (2) a natureza do controle da firma.

Compensação administrativa está frequentemente relacionada à performance da empresa. Adicionalmente, promoções e oportunidades de trabalho futuro estão frequentemente relacionadas ao sucesso dos administradores em atingirem as metas dos acionistas.

Mecanismos de controle existem e que alinham os interesses dos acionistas e administradores. Acionistas elegem os diretores que contratam (e demitem) administradores. Acionistas insatisfeitos podem tentar remover o administrador por meios de uma *batalha delegada*. E a transferência de administração (takeovers) resulta freqüentemente na expulsão dos administradores fracassados e diretores.

**Grupos de Interesse (Stakeholders)** (p. 15) Outras pessoas também tem interesse nas ações dos administradores. Um *Grupo de Interesse (stakeholder)* é alguém além dos acionistas ou credores que tem potencialmente uma exigência no fluxo de caixa da empresa.

## VI. MERCADOS FINANCEIROS e A CORPORAÇÃO (p. 16)

Os títulos de dívidas e patrimônio líquido emitido pelas empresas são vendidos e comprados nos mercados financeiros. Nesta seção, discutimos as diferentes espécies de títulos que são comercializados nos mercados financeiros, a maneira na qual a comercialização é conduzida, e os compradores e vendedores dos diferentes títulos.

**Fluxos de caixa de e para a Empresa** (p. 16) A empresa adquire fundos emitindo títulos e vendendo-os aos participantes do mercado; por sua vez, retorna dinheiro a eles na forma de dividendos e juros pagos sobre as ações e obrigações (bonds) emitidas, respectivamente.

**Mercados Primário versus Secundário.** (p. 17) A venda original (ou emissão) de títulos por um corpo governamental ou uma corporação é uma transação do *mercado primário*. Qualquer venda ou compra posterior de um título (i.e., de um investidor a outro) é uma transação do *mercado secundário*.

Mercados secundários são ou mercados de *dealers* (distribuidores) ou mercados de *leilão*. O mercado *over-the-counter* (OTC) é um mercado *dealer* em que os dealers compram ações e obrigações (*bonds*), mantêm-os como estoques, e então os revende para obter lucro.

Nos mercados de leilão (tal como a New York Stock Exchange = NYSE), por outro lado, compras e vendas geralmente são feitas no local sob as ordens do último negociante (você ou eu, por exemplo).

Em geral, os mercados dealers são representados fisicamente por apenas um telefone, fax, e linhas de internet; i.e., não existe uma única sala de comercialização ou local centralizado. Mercados de leilão, por outro lado, são freqüentemente entidades físicas onde se pode ir para assistir as comercializações levadas a efeito.

### TERMOS CHAVE e CONCEITOS

**Problema de Representação (Agency)** – conflitos de interesses inerentes entre acionistas e administradores de uma empresa. (p. 13)

**Mercado de leilão** – um local físico onde títulos são comprados e vendidos para os outros. (p. 18)

**Orçamento de Capital** – o processo de planejar e gerenciar um investimento de longo prazo da empresa. (p. 8)

**Estrutura de Capital** - o mix de dívidas e patrimônio líquido mantidos por uma empresa. (p. 8)

**Corporação** – entidade de negócios distinta e legal composta de um ou mais indivíduos ou entidades. (p. 10)

**Mercado Distribuidor (Dealer market)** – Mercado intangível em que os distribuidores (dealers) compram títulos para revenderem com lucros. (p. 18)

**Sociedade (Sociedade)** – uma empresa formada por dois ou mais indivíduos ou entidades. (p. 9)

**Firma Individual (Sole Proprietorship)** – uma empresa de propriedade de um único indivíduo. (p. 9)

**Grupo de Interesse (Stakeholder)** – alguém além de um acionista ou credor que tem potencial exigência nos fluxos de caixa da empresa. (p. 15)

**Capital de Giro (Working capital)** – ativos e passivos de curtos prazos da empresa. (p. 8)

### TESTES CONCEITUAIS

1. As quatro áreas básicas de finanças são ??? \_\_\_\_\_, ??? \_\_\_\_\_, ??? \_\_\_\_\_, e ??? \_\_\_\_\_. Finanças Corporativas trata das decisões financeiras em organizações empresariais, ??? \_\_\_\_\_ lida com a avaliação e administração de ativos financeiros, ??? \_\_\_\_\_ trata da tomada de decisão em empresas financeiras tais como bancos comerciais e companhias de seguros, e ??? \_\_\_\_\_ dirige-se a tópicos tais como taxas de câmbio e orçamento de capital internacional. (p. 4)
2. Finanças Empresariais é o estudo das maneiras de se responderem três questões: Quais ativos permanentes a empresa deveria comprar? Qual é a melhor maneira de se levantar dinheiro para comprar ativos permanentes? E, como a empresa deveria administrar ativos e passivos de curto prazo? Estes assuntos são ??? \_\_\_\_\_, ??? \_\_\_\_\_, e decisões de ??? \_\_\_\_\_. (p. 6)
3. Os ??? \_\_\_\_\_ de grandes corporações não estão geralmente envolvidos nas operações do dia-a-dia da empresa. ??? \_\_\_\_\_ tomam decisões em seu benefício. (p. 10)
4. As três diferentes formas legais de organização de empresas são ??? \_\_\_\_\_, ??? \_\_\_\_\_, e ??? \_\_\_\_\_. As formas de organização são distinguidas principalmente pelas diferenças na ??? \_\_\_\_\_, ??? \_\_\_\_\_, e ??? \_\_\_\_\_. (p. 10)
5. Numa sociedade ??? \_\_\_\_\_, todos os sócios têm *responsabilidade ilimitada* para com as dívidas da sociedade. Uma sociedade ??? \_\_\_\_\_ tem duas espécies de sócios: sócios ??? \_\_\_\_\_, que têm responsabilidade ilimitada, e sócios ??? \_\_\_\_\_ que tem responsabilidade limitada. (p. 10)
6. As regras e os procedimentos pelos quais uma corporação se governa estão contidas no ??? \_\_\_\_\_ da corporação. Todas corporações devem preparar um documento chamado ??? \_\_\_\_\_ descrevendo o número de ações a serem emitidas para os propósitos da empresa e outros detalhes. (p. 10)
7. A meta principal da corporação é a maximização do ??? \_\_\_\_\_. (p. 12)
8. Se as metas administrativas conflitam com as metas dos acionistas, existe um problema de ??? \_\_\_\_\_. ??? \_\_\_\_\_ são custos de alinhamentos entre acionistas e metas administrativas. (p. 12)

### RESPOSTAS DOS TESTES CONCEITUAIS

1. Finanças Corporativas ; investimentos ; instituições financeiras; finanças internacionais; investimentos ; instituições financeiras; finanças internacionais
2. orçamento de capital; estrutura de capital; capital de giro

3. acionistas; Administradores
4. firma individual, sociedades, corporações; vida, habilidade para se obter financiamento, tributação
5. geral; limitada, geral, limitada
6. estatutos; artigos de incorporação
7. preço atual da ação
8. agency; Custos de Agency