

CÉSAR FAUSTINO DA SILVA BASTOS

Finanças Empresariais

3ª Edição
Revista e aumentada

Teoria e prática

Introdução às finanças e aos mercados financeiros

As fontes de financiamento e de apoio
a curto, médio e longo prazo

A estrutura de capital e o custo do capital

A política de dividendos e o valor da empresa

Contém mais de

200
exercícios
e exemplos



EDIÇÕES SÍLABO

À minha família,
especialmente
aos meus pais Elói Martins de Bastos e Maria Judite da Silva,
aos meus filhos João e Maria,
à minha esposa Sofia Pereira,
aos meus irmãos, cunhados, tios, sobrinhos, sogros e primos,
aos amigos,
aos alunos.

Finanças Empresariais

Teoria e prática

CÉSAR FAUSTINO DA SILVA BASTOS

3ª EDIÇÃO

Revista e Aumentada

EDIÇÕES SÍLABO

É expressamente proibido reproduzir, no todo ou em parte, sob qualquer forma ou meio gráfico, eletrónico ou mecânico, inclusive fotocópia, esta obra. As transgressões serão passíveis das penalizações previstas na legislação em vigor. Não participe ou encoraje a pirataria eletrónica de materiais protegidos. O seu apoio aos direitos dos autores será apreciado.

Visite a Sílabo na rede

www.silabo.pt

FICHA TÉCNICA:

Título: Finanças Empresariais – Teoria e prática

Autor: César Faustino da Silva Bastos

© Edições Sílabo, Lda.

Capa: Pedro Mota

1ª Edição – Lisboa, fevereiro de 2016

3ª Edição – Lisboa, janeiro de 2025

Impressão e acabamentos: Europress, Lda.

Depósito Legal: 542541/25

ISBN: 978-989-561-407-3



EDIÇÕES SÍLABO, Lda.

Publicamos conhecimento

Editor: Manuel Robalo

R. Cidade de Manchester, 2

1170-100 Lisboa

Tel.: 218130345

e-mail: silabo@silabo.pt

www.silabo.pt

Índice

Índice de figuras	13
Índice de exercícios e das propostas de resolução e solução	17
Abreviaturas	21
Prefácio	23

Capítulo 1

Finanças empresariais

1.1. Conceitos e âmbito	27
1.2. O contexto das decisões	32
1.3. Os objetivos das empresas: obter lucro é necessário, mas é insuficiente	41
1.3.1. Anexo A – A responsabilidade social das empresas e a temática ESG	49
1.3.2. Anexo B – O lucro e os fluxos de caixa	53
1.4. A ética nos negócios e nas finanças	58
1.4.1. A importância da ética	58
1.4.2. Questões éticas nas finanças empresariais	65
Exercícios	71

Capítulo 2

As empresas e os mercados financeiros

2.1. O financiamento numa economia	79
2.2. Os valores mobiliários e outros instrumentos financeiros	80
2.3. A segmentação dos mercados financeiros	82
2.3.1. Anexo C – Os bancos e outras instituições de crédito	86
2.4. As formas de colocação dos valores mobiliários	89

2.5. O prospecto	92
2.6. Os mercados organizados e não organizados	93
2.7. Vantagens e desvantagens da negociação de ações e outros títulos na Bolsa de Valores	102
Exercícios	105

Capítulo 3

O financiamento das empresas

3.1. Fatores de decisão na escolha das fontes de financiamento	112
3.2. Síntese e análise às fontes de financiamento das empresas	112

Capítulo 4

As fontes de capital próprio

4.1. As ações	122
Exercícios	131
4.1.1. As ações próprias	133
Exercícios	143
4.1.2. Os eventos sobre ações	146
4.1.2.1. Os direitos de incorporação e de subscrição	146
4.1.2.1.1. Os aumentos de capital por incorporação de reservas e os direitos de incorporação	148
4.1.2.1.2. Os aumentos de capital por entradas de dinheiro e os direitos de subscrição	155
4.1.2.1.3. A avaliação dos direitos de preferência e da cotação corrigida da ação	161
4.1.2.1.4. A perspectiva do investidor: uma síntese	167
Exercícios	170
4.1.2.2. A renominalização das ações: os <i>stock splits</i> e os <i>reverse stock splits</i>	176
Exercícios	180
4.2. As prestações suplementares de capital e as prestações acessórias	181
4.3. Os lucros retidos	182
Exercícios	184

Capítulo 5

As fontes de capital alheio

5.1. Os empréstimos e as dívidas	187
5.1.1. Noções gerais	187
5.1.2. Taxas de juro	194
5.1.3. Processos de capitalização e de atualização	201
5.1.4. Os juros corridos e as convenções de taxas de juro	208
5.1.5. A assimetria de informação, a seleção adversa e o risco moral	215
5.1.6. As garantias e os compromissos (<i>covenants</i>)	216
5.1.6.1. As garantias	217
5.1.6.2. Os compromissos (<i>covenants</i>) ou cláusulas restritivas	219
Exercícios	222
5.2. Os suprimentos de sócios	228
Exercícios	231
5.3. O <i>leasing</i>	234
Exercícios	242
5.4. As obrigações e os empréstimos obrigacionistas	245
5.4.1. As obrigações na perspetiva do emitente	250
5.4.2. As obrigações na perspetiva do investidor	256
5.4.3. A estrutura temporal das taxas de juro	267
5.4.3.1. A curva de rendimentos de obrigações com cupão zero	270
5.4.3.2. Teorias explicativas da estrutura temporal das taxas de juro	277
5.5. Os empréstimos sindicados	282
Exercícios	285

Capítulo 6

Os títulos de dívida convertível

6.1. As obrigações convertíveis	289
6.1.1. Conceitos	289
6.1.2. Tipos de obrigações convertíveis	291
6.1.3. As obrigações convertíveis e a perspetiva do investidor	294
6.1.4. As obrigações convertíveis e a perspetiva do emitente	296

6.1.5. A avaliação das obrigações convertíveis	298
6.1.6. Razões para a emissão de obrigações convertíveis	304
6.2. As obrigações com <i>warrants</i>	308
6.2.1. Conceitos	308
6.2.2. Os <i>warrants</i> na perspetiva do investidor	309
6.2.3. As obrigações com <i>warrants</i> e os <i>warrants</i> na perspetiva do emitente	311
6.3. Anexo: o cálculo dos rácios «resultados por ação básico e diluído»	314
6.3.1. O resultado por ação diluído nas obrigações convertíveis	316
6.3.2. O resultado por ação diluído pela conversão dos <i>warrants</i> nas obrigações «com <i>warrants</i> »	317
Exercícios	319

Capítulo 7

Outras fontes de financiamento e de apoio a médio e longo prazo

7.1. Os subsídios	329
7.2. A garantia mútua	342
7.3. O financiamento colaborativo (<i>crowdfunding</i>)	345
7.4. O capital de risco	348
7.4.1. As entidades de capital de risco e as formas de organização	350
7.4.2. O financiamento por capital de risco	359
7.4.2.1. As ações preferenciais	365
7.4.2.2. As ações preferenciais participantes	372
7.4.2.3. As notas de dívida convertível (<i>debt convertible notes</i>)	377
7.4.2.4. <i>Venture debt</i> e <i>venture leasing</i>	381
7.4.3. A proposta de investimento financeiro (<i>term sheet</i>)	383
7.5. Os parques de ciência e inovação, as incubadoras e as aceleradoras	386
Exercícios	390

Capítulo 8

As fontes de financiamento e de apoio a curto prazo

8.1. Os empréstimos por livrança	397
8.2. A conta caucionada	399
8.3. O descoberto bancário associado a conta de depósitos	402

8.4. O desconto de letras	404
8.5. O <i>factoring</i>	406
8.6. O <i>confirming</i>	408
8.7. O papel comercial (<i>commercial paper</i>)	410
8.8. O crédito concedido pelos fornecedores	412
8.9. Os meios de financiamento associados ao comércio internacional	414
8.9.1. Os créditos documentários	415
8.9.2. As remessas documentárias e as garantias <i>standby letters of credit</i>	418
8.10. Outras fontes de financiamento	419
Exercícios	420

Capítulo 9

A estrutura de capital, o custo do capital e o valor das empresas

9.1. Conceitos de valor	425
9.2. O custo do capital e os mercados financeiros	427
9.3. A análise de Modigliani & Miller	427
9.3.1. Os pressupostos da análise de M & M	428
9.3.2. A análise na ausência de impostos sobre os lucros	430
9.3.2.1. O equilíbrio no mercado, na perspectiva do investidor, sem impostos sobre lucros e sem o recurso ao endividamento pessoal	438
9.3.2.2. O equilíbrio no mercado, na perspectiva do investidor, sem impostos sobre lucros e com o recurso ao endividamento pessoal (<i>Homemade Leverage</i>)	443
9.3.3. A análise na presença de impostos sobre os lucros	446
9.3.4. O lucro e os fluxos de caixa no contexto da análise de M & M	452
9.3.4.1. Análise da situação da empresa sem dívidas	452
9.3.4.2. Análise da situação da empresa com dívidas	455
9.3.5. O custo médio ponderado do capital na prática	463
Exercícios	466
9.4. O modelo dos dividendos descontados e o custo do capital próprio	473
Exercícios	478
9.5. A teoria do <i>trade-off</i>	479

9.6. O valor da empresa e a existência de impostos sobre os rendimentos pessoais	484
9.7. Os impostos e o equilíbrio no mercado das obrigações	493
9.8. A teoria da agência	497
9.9. Síntese das teorias de M & M, <i>trade-off</i> , agência e a taxa de juro da dívida com risco	505
9.10. A teoria da hierarquia das fontes de financiamento (<i>pecking order theory</i>)	507
Exercícios	509

Capítulo 10

A política de dividendos

10.1. Tipos e conceitos sobre dividendos	512
10.2. Determinantes da política de dividendos	514
10.2.1. Aspetos legais e regulamentares	514
10.2.2. Outros determinantes da política de dividendos	521
10.3. Os efeitos da distribuição de lucros na cotação das ações	524
10.3.1. Os dividendos em dinheiro	526
10.3.2. A compra de ações próprias	530
10.3.3. O dividendo-ação: o <i>stock dividend</i> e o <i>scrip dividend</i>	532
10.3.3.1. O ajustamento da cotação	532
10.3.3.2. O dividendo-ação: o <i>stock dividend</i> nos EUA	533
10.3.3.3. O dividendo-ação: o <i>scrip dividend</i>	537
10.3.3.3.1. O dividendo-ação: o <i>scrip dividend</i> com reporte do «dividendo residual»	538
10.3.3.3.2. O dividendo-ação: o <i>scrip dividend</i> com a emissão de direitos de incorporação	540
10.3.3.4. Razões para o pagamento do dividendo-ação (<i>stock dividend</i> e <i>scrip dividend</i>)	546
Exercícios	548
10.4. A distribuição de dividendos e a investigação em Finanças	553
10.4.1. A análise de Lintner	553
10.4.2. A análise de Modigliani & Miller	557
10.4.3. Outras abordagens	561
Exercícios	564

Capítulo 11

Propostas de resolução dos exercícios

Capítulo 1. Finanças empresariais	565
Capítulo 2. As empresas e os mercados financeiros	567
Capítulo 4. As fontes de capital próprio	570
Conceitos sobre ações e ações próprias	570
Eventos sobre ações: os direitos de incorporação e de subscrição	576
Eventos sobre ações: os <i>stock splits</i> e os <i>reverse stock splits</i>	585
Capítulo 5. As fontes de capital alheio	587
Taxas de juro	587
Grau de prioridade das dívidas	588
Noções gerais, padrões de amortização, capitalização e atualização	591
Os suprimentos de sócios	599
A locação financeira e operacional	600
As obrigações e os empréstimos obrigacionistas	612
Capítulo 6. Os títulos de dívida convertível	616
Capítulo 7. Outras formas de financiamento e apoio	622
O capital de risco, a garantia mútua e os subsídios	622
Capítulo 8. As fontes de financiamento e de apoio a curto prazo	630
Capítulo 9. A estrutura de capital, o custo do capital e o valor das empresas	632
A análise de Modigliani & Miller: o valor da empresa, o custo do capital próprio e o custo médio ponderado do capital	632
O modelo dos dividendos descontados (modelo de Gordon Shapiro)	647
Outras teorias sobre a estrutura de capital	648
Capítulo 10. A política de dividendos	649
Bibliografia	659

Índice de figuras

Figura 1.1. Objetivo das finanças empresariais	30
Figura 1.2. Objetivos de Desenvolvimento Sustentável	50
Figura 1.3. Exemplos de critérios relativos aos fatores ambientais, sociais e de governo (ESG)	53
Figura 1.4. Dimensão Ambiental e seus indicadores	75
Figura 1.5. Dimensões Social e de Governo e seus indicadores	76
Figura 1.6. Dimensão Financeira, seus indicadores e códigos de atividades alinhadas e elegíveis	76
Figura 2.1. Síntese dos tipos de financiamento	84
Figura 2.2. Percentagem do número de empréstimos com garantias concedidos pelas OIFM às sociedades não financeiras (SNF) e aos particulares	88
Figura 2.3. Exemplo de quadro de informação relativo a uma empresa com ações admitidas à negociação numa Bolsa de Valores	97
Figura 2.4. Livro Central de Ofertas (ou Carteira de Encomendas Central) da SEMAPA, SA	100
Figura 2.5. Livro Central de Ofertas após a introdução e execução das ofertas	101
Figura 3.1. Valores agregados do passivo, capital próprio e ativo (em mil milhões de euros) das sociedades não financeiras (exceto atividades das sedes sociais) e percentagens em relação ao ativo em 31 de dezembro do ano	117
Figura 3.2. Percentagem em relação ao ativo das principais fontes de financiamento das sociedades não financeiras	117
Figura 3.3. Distribuição em percentagem dos financiamentos obtidos por tipo de financiamento	118
Figura 4.1. Extrato dos balanços da OLI – Sistemas Sanitários, SA	122
Figura 4.2. Estrutura de um programa de compra de ações próprias através de um ASR	140
Figura 4.3. Relação entre o número de ações antigas e o número de ações novas nos aumentos de capital por incorporação de reservas com reserva de preferência para os acionistas	155

Figura 4.4. Relação entre o número de ações antigas e o número de ações novas nos aumentos de capital por entradas de dinheiro com reserva de preferência para os acionistas	160
Figura 4.5. Diagrama temporal com os principais elementos e datas relativos ao aumento do capital	165
Figura 5.1. Diagrama temporal de fluxos de caixa de um empréstimo amortizado em n prestações postecipadas	194
Figura 5.2. Diagrama temporal de fluxos de caixa de um empréstimo amortizado em n prestações postecipadas e com despesas diversas	198
Figura 5.3. Diagrama de tomada de decisão sobre taxas de juro	200
Figura 5.4. Síntese das entradas efetuadas pelos proprietários da empresa	231
Figura 5.5. Diagrama sobre o financiamento da «aquisição» de um bem por <i>leasing</i>	236
Figura 5.6. Diagrama sobre o financiamento da aquisição de um bem com empréstimo	237
Figura 5.7. Diagrama sobre o financiamento com <i>lease back</i>	237
Figura 5.8. Diagrama sobre a notação de <i>rating</i> e seu significado	253
Figura 5.9. Dados seleccionados relativos à emissão de obrigações clássicas em Portugal através de subscrição pública	255
Figura 5.10. Evolução de taxas de juro	266
Figura 5.11. Configurações da curva de rendimentos	269
Figura 6.1. Valor de investimento da obrigação convertível (valor da obrigação pura contida na obrigação convertível)	299
Figura 6.2. Relação entre o preço da OC, o valor de conversão e o valor de investimento	302
Figura 6.3. Curva do valor teórico de uma obrigação convertível	304
Figura 7.1. Fases de desenvolvimento da empresa e modalidades de financiamento	329
Figura 7.2. Diagrama sobre as garantias financeiras prestadas pela SGM associadas à concessão de empréstimos	343
Figura 7.3. Diagrama sobre as garantias financeiras prestadas pela SGM associadas à concessão de adiantamentos	343
Figura 7.4. Estrutura típica de um fundo de capital de risco (<i>venture capital fund</i>)	357
Figura 7.5. Tabela de capitalização com o Investidor de capital de risco (ações comuns)	362
Figura 7.6. Balanços contabilísticos antes e após a injeção de dinheiro pelo ICR	362
Figura 7.7. Balanço a valores de mercado após a injeção de capital pelo ICR	363
Figura 7.8. Tabela de capitalização com o ICR e opções sobre ações	365

Figura 7.9. Repartição dos cash flows entre os investidores de capital de risco (ICR) e os sócios fundadores	368
Figura 7.10. Tabela de capitalização com o Investidor de capital de risco	369
Figura 7.11. Fluxos de caixa para o ICR e para os fundadores num evento de liquidação com ações preferenciais convertíveis	370
Figura 7.12. Gráfico relativo à distribuição do valor de liquidação pelos acionistas preferenciais e pelos fundadores (ações comuns)	371
Figura 7.13. Gráfico relativo à distribuição do valor de liquidação pelos acionistas preferenciais e pelos fundadores (ações comuns)	371
Figura 7.14. Tabela de capitalização com o Investidor de capital de risco e o investidor de dívida convertível	378
Figura 7.15. Tabela de capitalização da VTEK antes do financiamento pela SCR Euro+	393
Figura 7.16. Balanço previsional da VTEK antes do financiamento pela SCR Euro+	393
Figura 7.17. Tabela de capitalização da BHealth antes da venda	394
Figura 7.18. Balanço previsional da BHealth antes da venda	395
Figura 9.1. Evolução do custo do capital e do valor da empresa para diferentes níveis de endividamento, na ausência de impostos sobre lucros	434
Figura 9.2. Evolução do custo do capital e do valor da empresa para diferentes níveis de endividamento, na presença de impostos sobre lucros	452
Figura 9.3. Demonstração dos fluxos livres de caixa segundo M & M	457
Figura 9.4. Demonstração dos fluxos livres de caixa (situação normal)	457
Figura 9.5. Do balanço contabilístico ao balanço financeiro	464
Figura 9.6. Valor da empresa e custo do capital segundo a teoria do <i>trade-off</i>	481
Figura 9.7. Valor da empresa com a existência de impostos sobre os rendimentos das pessoas	487
Figura 9.8. Valor da empresa com a existência de impostos sobre os rendimentos das pessoas	493
Figura 9.9. Equilíbrio no mercado de financiamento por obrigações	494
Figura 9.10. Os custos de agência e o financiamento das empresas	504
Figura 10.1. Valor mínimo do capital próprio do capital próprio após a distribuição (m. €)	520
Figura 10.2. Resultado líquido sobranter, após as afetações e restrições obrigatórias (m. €)	520
Figura 10.3. Diagrama temporal da decisão e do pagamento de dividendos numa sociedade aberta (EUA)	528
Figura 10.4. Diagrama temporal da decisão e do pagamento de dividendos numa sociedade aberta em Portugal	528

Figura 10.5. Diagrama com informação respeitante às datas de referência no pagamento de dividendos de empresas nos EUA	530
Figura 10.6. Diagrama de datas e operações respeitante à emissão de <i>scrip dividend</i>	543

Índice de exercícios e das propostas de resolução e solução

Nº exercício	Enunciado (página)	Proposta de resolução (página)	Nº exercício	Enunciado (página)	Proposta de resolução (página)
Finanças empresariais					
1.1	71	565	1.5	73	n.a.
1.2	72	565	1.6	74	n.a.
1.3	72	565	1.7	74	566
1.4	73	566			
As empresas e os mercados financeiros					
2.1	105	567	2.6	107	569
2.2	105	567	2.7	108	569
2.3	106	568	2.8	108	569
2.4	106	568	2.9	109	569
2.5	107	569	2.10	109	569
As fontes de capital próprio					
4.1	131	570	4.13	171	577
4.2	131	570	4.14	171	577
4.3	132	570	4.15	171	578
4.4	132	570	4.16	172	n.a.
4.5	133	572	4.17	172	579
4.6	143	573	4.18	173	579
4.7	144	573	4.19	173	581
4.8	144	573	4.20	174	583
4.9	144	574	4.21	180	585
4.10	145	575	4.22	180	586
4.11	170	576	4.23	181	586
4.12	170	576	4.24	184	n.a.

Nº exercício	Enunciado (página)	Proposta de resolução (página)	Nº exercício	Enunciado (página)	Proposta de resolução (página)
As fontes de capital alheio					
5.1	222	587	5.16	232	599
5.2	222	587	5.17	232	599
5.3	223	587	5.18	232	599
5.4	223	588	5.19	233	600
5.5	224	591	5.20	242	600
5.6	225	591	5.21	243	601
5.7	226	591	5.22	243	602
5.8	226	592	5.23	244	607
5.9	226	592	5.24	244	609
5.10	226	593	5.25	285	612
5.11	227	593	5.26	285	612
5.12	227	594	5.27	286	612
5.13	228	596	5.28	286	612
5.14	228	598	5.29	286	613
5.15	231	599			
Os títulos de dívida convertível					
6.1	319	n.a.	6.7	321	616
6.2	319	n.a.	6.8	322	617
6.3	319	n.a.	6.9	322	n.a.
6.4	320	616	6.10	323	618
6.5	320	616	6.11	323	618
6.6	320	616	6.12	325	620
Outras fontes de financiamento e de apoio a médio e longo prazo					
7.1	390	622	7.6	392	626
7.2	391	622	7.7	394	629
7.3	391	623	7.8	395	629
7.4	392	624	7.9	396	n.a.
7.5	392	624			
As fontes de financiamento e de apoio a curto prazo					
8.1	420	630	8.4	423	631
8.2	421	630	8.5	423	631
8.3	422	631	8.6	424	632

Nº exercício	Enunciado (página)	Proposta de resolução (página)	Nº exercício	Enunciado (página)	Proposta de resolução (página)
A estrutura de capital, o custo do capital e o valor das empresas					
9.1	466	632	9.12	471	646
9.2	467	632	9.13	478	647
9.3	467	634	9.14	479	647
9.4	467	637	9.15	479	647
9.5	468	640	9.16	479	648
9.6	468	640	9.17	509	648
9.7	469	640	9.18	509	649
9.8	469	643	9.19	510	649
9.9	469	643	9.20	510	649
9.10	470	643	9.21	510	649
9.11	470	644			
A política de dividendos					
10.1	548	649	10.6	550	651
10.2	549	650	10.7	551	653
10.3	549	650	10.8	552	655
10.4	549	651	10.9	564	655
10.5	550	651	10.10	564	655

Abreviaturas

ASG – Ambiente, Social e Governo

CVM – Código dos Valores Mobiliários

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CIRC – Código do Imposto sobre Pessoas Coletivas

Cmpc – Custo médio ponderado do capital

CR – Capital de risco

DS – Direitos de subscrição

ESG – *Environment, Social and Governance*

GE – Grande Empresa

ICR – Investidor de capital de risco (pode ser um anjo de negócios e ou uma sociedade de capital de risco). É sinónimo de *venture capitalist*

IPO – *Initial Public Offer* (Oferta Publica Inicial)

LCO – Livro Central de Ofertas

M & M – Modigliani & Miller

m. € – Mil euros

m. M € – Mil milhões de euros

M. € – Milhões euros

OC – Obrigações convertíveis

MPME – Micro, Pequena e Média Empresa

PME – Pequena e Média Empresa

PRI – *Principles of Responsible Investments* (Princípios de Investimento Responsável)

RSE – Responsabilidade Social das Empresas

SGM – Sociedade de Garantia Mútua

SEC – *Securities and Exchange Commission*

SCR – Sociedade de Capital de Risco

SGM – Sociedade de Garantia Mútua

VAL – Valor atual líquido

Prefácio

Apresentamos a terceira edição deste livro sobre Finanças Empresariais. Em relação às edições anteriores, introduzimos, aprofundámos, atualizámos e reformulámos alguns temas, corrigimos algumas gralhas e acrescentámos exercícios e exemplos novos. Destaca-se a introdução da temática da responsabilidade social e do desenvolvimento sustentável (ESG) e do seu impacto nas Finanças, a caracterização das fontes de financiamento e de apoio de curto prazo, o aprofundamento do capital de risco e de outras formas de apoio às *start-ups* (e.g.: incubadoras e aceleradoras). Nestes descrevemos os instrumentos financeiros mais usuais (e.g.: as ações preferenciais participantes ou não, as notas de dívida convertível) e o seu impacto no capital próprio (através da tabela de capitalização) e no balanço contabilístico.

Contudo, permanece o intuito de apresentar de um modo simples, conciso e pedagógico os conceitos, modelos, teorias e práticas ilustradas por exemplos e exercícios que permitem ao leitor uma melhor compreensão e consolidação dos conteúdos.

Tal como nas edições anteriores, na exposição teórica e prática, tivemos presentes quatro preocupações:

- a de contextualizar o seu conteúdo à realidade das empresas portuguesas, das PME (pequenas e médias empresas) e das GE (grandes empresas), especialmente das cotadas em Bolsa, onde muitos mecanismos, práticas, operações de financiamento e de distribuição de lucros, entre outros, são idênticos aos que vigoram noutros países;
- a de contextualizar as Finanças Empresariais com outras áreas do conhecimento que, na prática diária, a condicionam, como a Contabilidade Financeira e o Direito, especialmente das Sociedades Comerciais, dos Valores Mobiliários e Fiscal. Sendo as Finanças a arte e a ciência de gerir o dinheiro, este é objeto, em todas as sociedades, de uma especial atenção, que se reflete numa elevada regulamentação dos mercados financeiros nomeadamente das operações, mecanismos e instrumentos de financiamento e das instituições e outros operadores financeiros (e.g.: bancos, Bolsa de Valores, empresas de investimento financeiro). Também as práticas e as decisões que envolvem a captação e o uso de dinheiro pelas empresas (e.g.: distribuição de lucros) são influenciadas por leis e regulamentos que, de um modo sintético, mas adequado, são focados e foram atualizados nesta edição.
- de descrever os motivos, as vantagens e as desvantagens que os académicos e os práticos advogam para a utilização dos instrumentos de gestão (fundamentalmente

financeira) abordadas no livro. Isto permitirá que a empresa e os seus decisores, especialmente o financeiro, efetuem julgamentos e tomem melhores decisões e mais adequadas aos seus contextos interno e externo.

- nesta terceira edição, aumentamos o número de exemplos ilustrativos da exposição teórica e dos seus efeitos no balanço. Contudo, o leitor não necessita de ter qualquer conhecimento prévio de contabilidade para perceber a resolução proposta. Neste âmbito, mantivemos e alargámos os exercícios descritos no fim de cada capítulo e apresentámos no final do livro uma proposta de solução.

O livro tem a seguinte estrutura:

- O primeiro capítulo do livro descreve o que são as Finanças Empresariais, o seu âmbito e o contexto das decisões financeiras. Contém secções relativas aos objetivos das empresas, à responsabilidade social incluindo a temática ambiental social e de governo (ASG) e à ética nos negócios e nas finanças.
- O segundo capítulo versa sobre as empresas e os mercados financeiros onde descrevemos, entre outros, conceitos gerais, os segmentos principais daqueles mercados (e.g.: mercados organizados e não organizados), e os mecanismos e meios usados pelas empresas para obter os fundos que necessitam (e.g.: subscrição pública, o prospeto). Atendendo à importância dos Bancos no financiamento e no apoio à atividade das empresas, introduzimos um Anexo sobre a sua atividade. Também destacamos a importância das Bolsas de Valores e efetuamos uma breve descrição de algumas transações sobre a mesma.
- O terceiro capítulo versa sobre o financiamento das empresas, nomeadamente da descrição dos fatores que afetam a decisão de escolha das fontes de financiamento por parte dos cedentes de fundos e dos tomadores de fundos. Também efetuamos uma síntese dos capítulos seguintes que versam sobre o estudo aprofundado daquelas fontes de financiamento e apresentamos alguns dados estatísticos relativos ao seu uso pelas sociedades não financeiras.
- No capítulo quarto, descrevemos as fontes de capital próprio representadas por ações, as prestações suplementares e acessórias de capital e os lucros retidos. Também são abordados as ações próprias e os motivos para a sua compra e alguns eventos sobre ações, nomeadamente os aumentos de capital por incorporação de reservas e por subscrição de ações, os *stock splits* e *reverse stock splits*.
- O capítulo cinco versa sobre conceitos sobre os empréstimos e as dívidas e uma descrição das principais fontes de financiamento a médio e longo prazo. São apresentados os conceitos e exercícios sobre empréstimos, as taxas de juro e suas convenções, os processos de capitalização e de atualização, a assimetria da informação, às formas por que se revela pela seleção adversa, o risco moral e os custos de monitorização e analisamos alguns mecanismos utilizados para as minimizar: as garantias e os compromissos (*covenants*).

Num segundo momento, caracterizamos as várias modalidades de financiamento e de apoio a médio e longo prazo disponíveis às empresas e expomos os motivos e as

vantagens que os práticos e os acadêmicos referem para a sua utilização. As fontes estudadas são: os suprimentos de sócios, o *leasing*, as obrigações e os empréstimos obrigacionistas e os empréstimos sindicados. Também efetuamos uma abordagem à estrutura temporal das taxas de juro.

- No capítulo seis abordámos os títulos de dívida convertível, nomeadamente as obrigações convertíveis e as obrigações com *warrants* enquanto modalidades de financiamento híbridas e o seu impacto no cálculo dos rácios do lucro por ação básico e do lucro por ação diluído (cujo reporte é obrigatório nas empresas cotadas em Bolsa).
- No capítulo sete descrevem-se outras fontes de financiamento e de apoio a médio e longo prazo, nomeadamente, os subsídios, a garantia mútua, o financiamento colaborativo (*crowdfunding*), os parques de ciência e inovação, as incubadoras e as aceleradoras e o capital de risco. Neste descrevemos os instrumentos financeiros mais usuais: as ações preferenciais, as notas de dívida convertível e o *debt venture*.
- No capítulo oito efetua-se uma descrição das fontes de financiamento e de apoio a curto prazo, nomeadamente, os empréstimos por livrança, a conta caucionada, o descoberto bancário, o desconto de letras, o *factoring*, o *confirming*, o papel comercial, o crédito concedido pelos fornecedores, os créditos documentários, as remessas documentárias e as cartas de crédito *stand-by* e outras fontes.
- O capítulo nove versa sobre a estrutura de capital, o custo do capital e o valor da empresa. Procurar-se-á resposta à questão de saber se, por si só, a estrutura de capital de uma empresa (a sua composição em termos de capitais próprios ou alheios) influencia o seu valor e o custo do capital. Descrevemos as análises de Modigliani & Miller do ponto de vista da empresa (na ausência e na presença de imposto sobre lucros) e (do comportamento) do investidor quando este recorre ao endividamento pessoal (*homemade leverage*). Também procuramos respostas através do modelo dos dividendos descontados (Gordon Shapiro) e de outras teorias: a teoria da agência, a teoria da hierarquia das fontes de financiamento, a teoria do *trade-off* e as análises de Merton Miller sobre os efeitos dos impostos sobre os rendimentos pessoais no valor da empresa e no (des)equilíbrio no mercado de obrigações.
- No capítulo dez abordamos a política de dividendos. Descrevemos os fatores que influenciam a decisão de distribuir ou reter os lucros, com especial atenção nos aspetos legais e regulamentares e na teoria do dividendo residual. Estudámos os efeitos do pagamento de dividendos nas suas diferentes modalidades (em dinheiro, através da atribuição de ações a título gratuito e da compra de ações próprias) na cotação das ações e no balanço da empresa. Por último apresentámos algumas teorias que procuram averiguar as determinantes da política de dividendos e os efeitos desta no valor das empresas. Esta exposição teórica é acompanhada da inserção de exemplos ao longo do capítulo.

Não quero terminar esta nota sem agradecer a todos os profissionais e instituições com quem colaborei e colaboro que me permitiram obter experiências e aprendizagens

úteis para a elaboração deste livro. Também quero expressar o meu reconhecimento aos alunos, cujas questões e comentários me permitiram elaborar, testar, aperfeiçoar e corrigir os problemas, exercícios e propostas de solução aqui apresentados. Por último quero agradecer a colegas e amigos que me ajudaram a ultrapassar algumas dúvidas e questões relacionadas com o conteúdo deste livro. Nestes, destaco a Margarida Couto, o António Neto e o José Oliveira Santos. *Last but not least*, os meus agradecimentos à equipa editorial das Edições Sílabo, nomeadamente ao Dr. Manuel Robalo, à Dra. Joana Robalo e ao Pedro Mota.

Para todos os leitores que pretendam enviar-me sugestões e comentários sobre as matérias abordadas neste livro (cesar.faustino@ua.pt) deixo aqui, e antecipadamente, a minha gratidão.

O autor

Finanças empresariais

1.1. Conceitos e âmbito

Na sociedade existem indivíduos, famílias, instituições e organizações que desempenham múltiplas tarefas e funções e perseguem objetivos muito diferenciados. Todas realizam transações – compra e venda de bens, serviços e recursos – recorrendo à utilização de dinheiro e num sentido económico e mais lato, de moeda. Poder-se-á definir **Finanças** como a **arte e a ciência de gerir o dinheiro** em qualquer das entidades atrás referidas.¹ Nestas, destacamos as organizações, entendidas como conjuntos de indivíduos que trabalham de forma coordenada para atingir objetivos comuns e que são estruturadas formal ou informalmente em funções. É neste âmbito que surge a **gestão financeira** e a **função financeira** (muitas vezes designada de **administrativa e financeira**) que compreendem as tarefas e atividades que o responsável financeiro e outras pessoas desempenham na organização. Estas tarefas e atividades podem ser enquadradas em três níveis:

1. Um primeiro nível que envolve a implementação de rotinas básicas que asseguram o processamento eficiente das transações recorrentes (e.g.: compras de matérias, mercadorias e serviços, vendas de produtos e serviços) e os procedimentos para as controlar: e.g.: as cobranças e os recebimentos de dinheiro dos clientes, os pagamentos a fornecedores e ao pessoal, os levantamentos e saldos de dinheiro, a segurança dos recursos da empresa.
2. Um segundo nível que visa a implementação de métodos e procedimentos para integrar e coordenar as necessidades financeiras das principais atividades funcionais da organização, como os aprovisionamentos, as operações e as vendas. A elaboração regular de orçamentos de tesouraria e de contas previsionais, permite evidenciar a ocorrência provável de necessidades ou excedentes de tesouraria, a geração ou não de meios libertos e lucros, etc. Para além destas práticas,

⁽¹⁾ Lawrence J. Gitman (2006).

é necessário definir e aplicar procedimentos que assegurem a solvência da empresa – a sua capacidade para pagar os seus compromissos – e a aplicação dos excedentes de tesouraria, entre outros.

3. Um terceiro nível, de âmbito estratégico, que visa determinar a afetação ótima dos recursos financeiros e económicos da organização para que esta possa obter vantagens em explorar as oportunidades do mercado e em antecipar as mudanças no contexto dos seus negócios. A este nível, deverá proceder-se à identificação de oportunidades de investimento, ao desenvolvimento e à avaliação destas oportunidades, à seleção do projeto a executar e à sua implementação (que deverão ser acompanhadas do devido controlo, verificação e auditoria). Entre outros aspetos, para o desenvolvimento e a avaliação das oportunidades, é necessário definir os parâmetros (e.g.: a taxa de inflação, o custo do capital...) e os critérios para a seleção das propostas de investimento e a sua hierarquização (e.g.: o valor atual líquido, a taxa interna de rentabilidade...).

Estas oportunidades podem ser concretizadas de formas variadas nomeadamente, através da realização de investimentos de aumento da capacidade produtiva, de redução de custos e de aumento da eficiência e da aquisição de outras empresas. Frequentemente requerem muitas vezes o dispêndio de elevadas quantias de dinheiro e a obtenção de financiamentos, normalmente de médio e longo prazo, que têm uma natureza não recorrente, não reversível e de efeito temporal prolongado.

As decisões de distribuição de lucros também são consideradas estratégicas, apesar de serem efetuadas anualmente e das empresas não terem a obrigação legal de os distribuir. Isto advém da verificação, para as empresas com ações cotadas em Bolsa, de uma diminuição relativamente acentuada daquela cotação quando anunciam uma diminuição ou o corte não previsto no pagamento de dividendos.

As atividades e tarefas atrás descritas têm subjacente decisões, de que decorre a noção de **Finanças Empresariais** como o conjunto de atividades que visam o estudo de toda e qualquer **decisão** de uma empresa que tenha implicações sobre os seus fluxos de caixa presentes e futuros. Os fluxos de caixa são os pagamentos e os recebimentos de dinheiro físico (notas e moedas) e de moeda escritural (depósitos e transferências bancárias) e eletrónica, genericamente designadas por «fundos». Esta ótica é muito importante, já que muitas decisões financeiras (e até de gestão) têm efeitos simultaneamente positivos e negativos nos lucros e naqueles fluxos de caixa, pelo que é útil antevê-los e quantificá-los para se tomar uma decisão correta. Tomando como referência as empresas que num sentido legal têm por finalidade a obtenção de lucros, as principais decisões incidem sobre a afetação de fundos (onde aplicar e gastar o dinheiro), a obtenção de fundos e outros recursos e a distribuição ou não de lucros.

A. As decisões de afetação de fundos respeitam:

1. Às decisões de investimento em ativos fixos tangíveis e intangíveis (terrenos, edifícios, máquinas e equipamentos, *software*, patentes...), ou seja, de aquisição ou da posse de recursos que vão ser usados por períodos de tempo superiores a

um ano, para a produção e venda de bens e/ou o fornecimento de serviços e para apoio às atividades administrativas. A chave da decisão é investir em projetos e atividades que proporcionem uma taxa de rentabilidade superior ao custo do capital ou dos fundos utilizados ou em que o valor atual dos influxos de caixa seja superior ao custo do investimento naqueles ativos reais e no capital circulante.

2. Às decisões de aplicação de fundos em bens e direitos a receber, como existências (matérias, mercadorias e produtos acabados), na concessão de crédito aos clientes decorrentes de vendas a crédito ou em reservas de tesouraria. Estes bens e direitos são designados de correntes (ou circulantes) porque se espera que sejam realizados em dinheiro, vendidos ou consumidos no decurso do ciclo operacional normal da empresa ou num período de 12 meses após a data do balanço ou sejam possuídos com uma finalidade de negociação.

Neste âmbito, as empresas terão de decidir, entre outros, se vendem a pronto pagamento, se concedem crédito aos seus clientes e neste caso, qual o prazo (e.g.: 60 dias). Refira-se que, a concessão de crédito aos clientes ou o alargamento do prazo de pagamento (e.g.: de 60 dias para 90 dias) provocará muito provavelmente um aumento das vendas e dos lucros (efeito positivo) e um aumento das dívidas de clientes, incluindo as incobráveis e dos estoques de matérias-primas e de produtos (efeito negativo).

3. Em alguns contextos e em algumas organizações, o estudo de decisões de investimento em ativos financeiros, os quais incorporam direitos legais sobre ativos reais e nalguns casos, uma forma indireta de exercício da atividade económica.

A avaliação dos ativos reais e financeiros, ou seja, o cálculo do seu valor, constitui um importante tópico de estudo em Finanças.

B. As decisões relativas à obtenção de fundos e outros recursos.

Os bens adquiridos e ou produzidos pela empresa, os outros recursos adquiridos e utilizados (e.g.: eletricidade, mão de obra) e os direitos concedidos a terceiros têm de ser financiados e pagos quando são adquiridos, ou numa data posterior, se a empresa beneficiar de um prazo de pagamento concedido pelos seus fornecedores (e.g.: 30 dias, 60 dias...). Para pagar, é preciso dinheiro pelo que temos de saber onde, como e em que condições é que a empresa ou o empresário o obtêm. Frequentemente, quando uma empresa inicia a sua atividade, advém das poupanças dos seus proprietários (os sócios ou acionistas) e de terceiros que concedem empréstimos (e.g.: familiares, amigos, bancos).

Genericamente são designados de fundos ou capitais próprios, os fundos obtidos pela empresa dos seus proprietários em que aquela não tem uma obrigação legal ou contratual de reembolso ou liquidação; são designados de fundos ou capitais alheios os fundos obtidos pela empresa provindos de terceiros (e ou dos seus proprietários) e que aquela tem uma obrigação legal de reembolso ou de liquidação. Em Finanças, o estudo das decisões e condições relativas à obtenção de fundos e das fontes de

financiamento, é muitas vezes designado de estrutura de capital. Segundo muitos autores e a prática empresarial, a empresa deve:

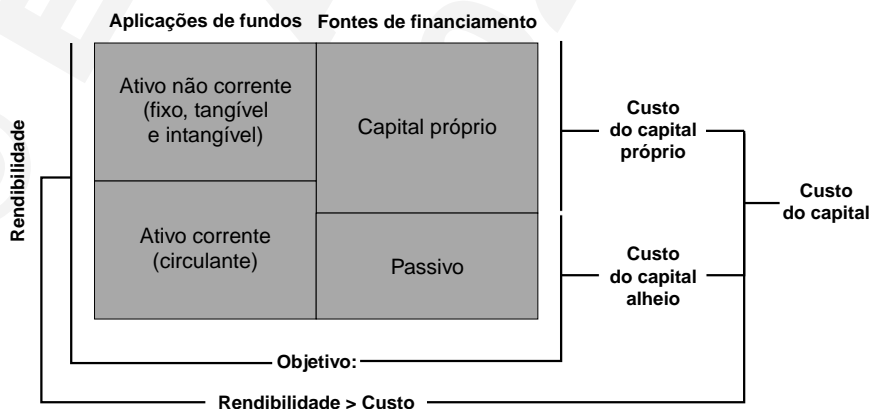
1. financiar-se ao mais baixo custo e
2. assegurar o cumprimento do princípio da maturidade segundo o qual os bens devem ser financiados por fontes de capital que sejam reembolsadas aos financiadores num prazo idêntico ao período de uso daqueles bens pela empresa e ou por fundos para os quais não exista uma obrigação legal ou contratual de reembolso (fundos ou capitais próprios). Por exemplo, a compra de equipamentos com uma vida útil esperada de seis anos, poderá ser paga através da contração de um empréstimo a ser reembolsado durante aqueles seis anos ou através de uma entrada de capital próprio (não reembolsável) efetuada pelos proprietários da empresa ou uma combinação de ambos.

Adicionalmente, competirá à empresa e ao gestor financeiro definir, entre outros:

- A percentagem e o montante de fundos próprios e de fundos alheios a utilizar
- O prazo do financiamento (curto, médio e longo prazo ou sem prazo) e a obrigatoriedade (ou não) de reembolso e os padrões de reembolso, caso existam
- O preço de subscrição das entradas de capital, o tipo e a obrigatoriedade ou não da sua remuneração (e.g.: taxa de juro variável ou taxa de juro variável)
- O custo estimado das fontes de financiamento e o custo do capital da empresa.

Grosso modo, as taxas de juro constituem uma boa aproximação ao custo do capital alheio. Estimar o custo do capital fornecido pelos proprietários da empresa – o custo do capital próprio – é mais difícil. Este é um custo de oportunidade, idealmente aferido nos mercados financeiros onde a empresa tem as suas ações cotadas e avaliadas ou baseado em taxas de rentabilidade obtidas em ações de empresas similares cotadas em Bolsa ou em estimativas de peritos.

Figura 1.1. Objetivo das finanças empresariais



C. As decisões relativas à distribuição ou não de lucros e de outros ativos aos proprietários das empresas.

O lucro é o excedente de rendimentos e ganhos obtidos em relação aos gastos e perdas incorridos pela empresa durante um período, normalmente o ano. A obtenção de lucros é um objetivo crucial das empresas e frequentemente a razão para a sua configuração legal, existência e sobrevivência. Em Finanças, as decisões relativas à distribuição de lucros, são estudadas no âmbito da Política de Dividendos e numa perspetiva prática, englobam: determinar o montante dos lucros que irão ser distribuídos ou retidos e as suas formas de pagamento; projetar os seus efeitos na liquidez e no balanço da empresa e caso tenham as ações cotadas em Bolsa, na cotação; descrever e respeitar os requisitos legais e regulamentares associados à distribuição e à retenção de lucros e outros bens.

Numa perspetiva mais académica, estudam-se, entre outros, os fatores que afetam a decisão de distribuir ou não os lucros, os efeitos de uma alteração na política de dividendos no valor da empresa e afere-se a preferência entre a retenção de lucros à sua distribuição.

O conceito de **Finanças** como *a arte e a ciência de gerir o dinheiro*, evidencia três aspetos importantes:

- a) Que, enquanto área científica, as Finanças visam criar, desenvolver e divulgar conhecimentos, bem como práticas, métodos, técnicas e modelos que permitam aos gestores financeiros e outros profissionais, tomar decisões racionais que assegurem a sobrevivência das empresas, a sua valorização ou quaisquer outros objetivos. Ou seja, visam estimular a utilização da *gestão científica* na atividade financeira das organizações e dos indivíduos.
- b) Que a tomada de decisões financeiras e a execução de tarefas no âmbito da função financeira requer perícia, bom senso, imaginação e habilidade. Estes atributos são especialmente importantes, já que as ferramentas descritas no parágrafo anterior (algumas das quais são apresentadas e desenvolvidas neste livro), são frequentemente representações simplificadas da realidade, que requerem, na sua aplicação concreta aos diferentes contextos, julgamentos e adaptações pelo responsável financeiro.
- c) Que a gestão eficaz do dinheiro, abrange os fluxos financeiros de recebimentos e de pagamentos e também os fluxos económicos que os originaram, fundamentalmente as vendas de produtos e serviços e as compras de recursos (e.g.: ativos fixos, matérias-primas, mão de obra...).

1.2. O contexto das decisões

Para exercer a sua atividade, as empresas estabelecem uma rede de relações com o meio envolvente no qual vão obter os recursos que necessitam e colocar os produtos que vendem. Normalmente, aqueles relacionamentos são efetuados num quadro competitivo, já que os recursos e os clientes são disputados por outras empresas.

No contexto das decisões, podemos relevar os seguintes aspetos:

■ O risco

Os recursos financeiros, técnicos e humanos e as capacidades de gestão são utilizados para a produção e ou venda de produtos, para a obtenção de lucros e a acumulação de dinheiro. Contudo, o acesso e a disponibilidade dos recursos, e por vezes, o seu preço (e.g.: os preços das matérias primas e da energia; as taxas de câmbio das moedas em que são pagas as importações ou recebidas as exportações; as taxas de juro...), as vendas e os influxos de dinheiro que lhe estão associados são incertos.

De facto, a atividade empresarial, pode ser definida como uma atividade com gastos relativamente certos e vendas e outros rendimentos incertos. Vejamos o exemplo da atividade agrícola: o empresário tem de comprar as sementes, os adubos, utilizar mão de obra e equipamentos para preparar a terra (arrotear, lavrar, frezar e aplainar), semear, tratar e regar (entre outros) e consumir outros bens e serviços (e.g.: combustíveis, água, adubos, alfaías agrícolas). Eventualmente, poderá ainda ter de pagar uma renda pela utilização dos terrenos agrícolas. Contudo, só passado alguns meses é que efetua a colheita (muito dependente das condições climáticas), onde incorre em outros custos, incluindo a armazenagem e embalagem. Posteriormente, poderá vender os produtos agrícolas e receber o dinheiro. Ou seja, frequentemente, os custos e os correlativos pagamentos são relativamente certos e ocorrem antes das vendas e dos recebimentos serem obtidos e não há a certeza destes serem superiores aos custos.

Esta incerteza é inerente à atividade empresarial e é frequentemente captada pela noção de risco, cuja mensuração, cobertura e gestão também são objeto de estudo em **Finanças**.

Historicamente, a gestão de risco, ou seja, da ocorrência eventual de perdas para a empresa, envolve a identificação das suas fontes de exposição e o uso de produtos de seguro para gerir os riscos de perda decorrentes de, entre outros, incêndios, inundações, danos em terceiros, acidentes de trabalho, roubos e até a perda de lucros.

Atualmente, a função de gestão do risco também envolve a quantificação da dimensão da exposição ao risco e a gestão (passiva ou ativa) de todos os tipos de exposição ao risco. No âmbito financeiro, usam-se fundamentalmente derivados (e.g.: *forwards*, futuros, opções e *swaps*) para cobrir ou minimizar as perdas decorrentes de movimentos adversos nos preços de mercado de mercadorias (*commodities*), taxas de juro e das taxas de câmbio. Outras práticas de redução do risco envolvem o alinhamento da maturidade dos ativos e dos passivos atrás descrita e a prática da diversificação traduzida no



CÉSAR FAUSTINO DA SILVA BASTOS é professor no Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro desde 1995. Tem lecionado, entre outras, disciplinas de Finanças Empresariais, Gestão de Instituições Financeiras, Investimentos Financeiros e Gestão Financeira do Risco nas licenciaturas de Finanças e Contabilidade e nos mestrados de Finanças e Contabilidade e Controlo de Gestão. Tem colaborado com a Faculdade de Economia da Universidade Eduardo Mondlane (Maputo, Moçambique) no Mestrado em Contabilidade e na leção da disciplina de Planeamento e Análise Financeira. Em ambas as escolas, tem orientado Dissertações de Mestrado. Tem desempenhado funções de gestão no Conselho de Escola do ISCA UA e foi diretor do Mestrado em Finanças de 2018 a 2021 e do CET de Banca e Seguros. Licenciou-se em 1985 em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto. Em 1992, concluiu a pós-graduação em Gestão, Estratégia e Desenvolvimento Empresarial pelo ISCTE. Obteve o mestrado (2006) e o doutoramento em Finanças (2013), pela Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. Exerceu até 2007 as funções de diretor administrativo e financeiro, contabilista certificado e de consultor e assessor em gestão, especialmente na elaboração de estudos de investimento e no planeamento financeiro. Foi docente na Escola Secundária de Sever do Vouga (1987/1988) e na Universidade de Aveiro (1990 a 1993). Tem artigos publicados em revistas científicas e em livros de atas de conferências científicas.

Este livro expõe e explica um conjunto extenso de tópicos de Finanças Empresariais. Apresenta ao leitor uma introdução às Finanças e aos mercados financeiros; descreve exaustivamente e de modo conciso as fontes de financiamento e de apoio disponíveis às empresas (e.g.: por ações, prestações suplementares e acessórias, lucros retidos, empréstimos bancários, suprimentos, locação financeira, obrigações, subsídios, garantia mútua, capital de risco, conta caucionada, *factoring*, papel comercial, crédito de fornecedores...), a estrutura de capital, o custo do capital e o valor das empresas e a política de dividendos. Recorrendo a uma exposição simples e acessível, concilia a componente teórica descrita por conceitos, modelos e teorias com a componente prática evidenciada em exemplos e exercícios (e respetivas propostas de resolução). Estes são de formatos variados (questões de resposta múltipla, de correspondência, problemas e casos práticos), têm diferentes graus de dificuldade e de extensão e refletem situações reais obtidas na experiência docente e profissional do autor.

Este livro, é, pois, um instrumento de trabalho e de obtenção de conhecimentos para estudantes de Finanças, Economia e Gestão; para profissionais que desenvolvem a sua atividade nas empresas de qualquer dimensão e estatuto (PME, grandes empresas, cotadas ou não em Bolsas de Valores); para investidores e para leitores interessados em iniciar-se ou desenvolver-se nas áreas das finanças empresariais e dos mercados financeiros.

