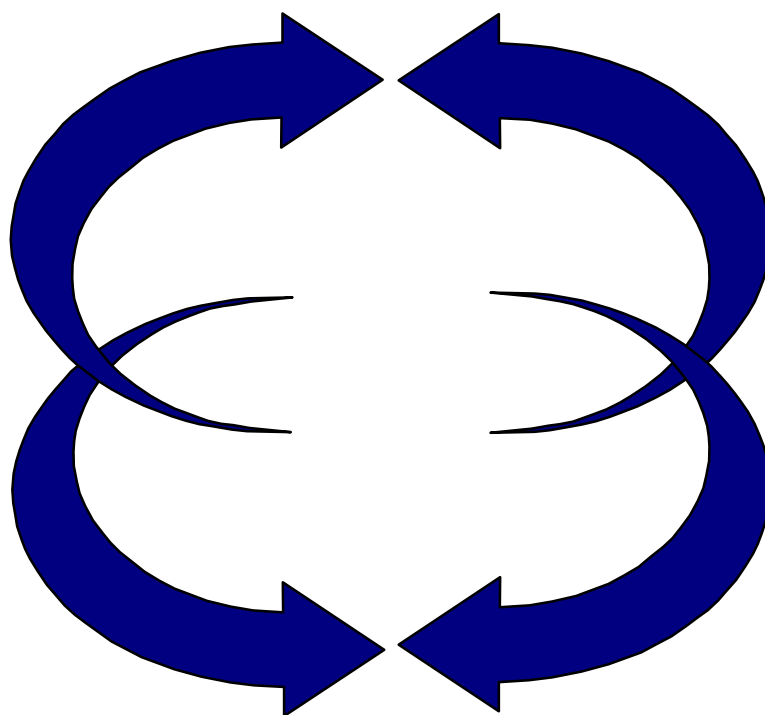


ANÁLISE DE PROJETOS DE INVESTIMENTO
(COM UM DESTAQUE PARA A TAXA INTERNA DE RETORNO E O
VALOR PRESENTE LÍQUIDO)



Autor: Francisco Cavalcante

Circular para:	
✓	
✓	
✓	
✓	
✓	

AOS NOSSOS LEITORES

Neste **Up-To-Date 8** trataremos dos conceitos e procedimentos para análise de projetos de investimentos. Uma atenção especial será dada ao cálculo, interpretação e aplicação da Taxa Interna de Retorno (TIR) e do Valor Presente Líquido (VPL).

Abordaremos qual o melhor cálculo da TIR e o melhor cálculo do VPL a serem considerados na análise de projetos de investimento, se é a TIR/VPL da Operação ou do Acionista.

Também indicaremos a melhor taxa para se comparar a TIR/VPL de um fluxo de caixa, e além disso faremos uma ligação entre TIR/VPL e Criação de Valor para o Acionista.

Todo o conteúdo deste **Up-To-Date 8** será prático, podendo ser utilizado no dia-a-dia das empresas.

No **Up-To-Date 9** avançaremos no assunto, notadamente do tocante à profundidade dos casos práticos, estando os alicerces conceituais e processuais neste **Up-To-Date 8**.

Para eliminar suas dúvidas sobre o conteúdo dos **Up-To-Dates**, passe um e-mail ou fax para a **Cavalcante & Associados** em nome de Francisco Cavalcante. Nosso e-mail é cavalcan@netpoint.com.br, e nosso fax é: (011) 251.2947

Caso deseje indicar algum amigo/collega para receber o **Up-To-Date**, envie-nos um fax ou e-mail informando o nome e telefone desta pessoa.

Atenção! Caso não tenha recebido algum Up-To-Date, envie-nos e-mail ou fax informando o número desejado.

IMPORTANTE! Mande-nos suas críticas, comentários e faça sugestão de temas que gostaria que fossem abordados em novos **Up-To-Dates**. Utilize o box abaixo.

CRÍTICAS E SUGESTÕES (favor encaminhar esta folha para nosso e-mail ou fax citados acima)

Copyright © 1998 **Cavalcante & Associados S/C Ltda.**
Direitos Reservados. Esta obra não pode ser revendida ou
alugada, por qualquer processo, sem o prévio consentimento do autor.

ÍNDICE

Aos nossos leitores	02
Apresentação	04
Conceitos fundamentais (um início)	05
Método do Payback (o que é e suas limitações)	07
Taxa Interna de Retorno (TIR)	09
TIR da Operação e do Acionista	11
Valor Presente Líquido (VPL)	12
VPL da Operação e do Acionista	14
Comentários	16
Caso prático proposto	17
Caso prático resolvido	18
Sinopse curricular do autor	21

APRESENTAÇÃO

A missão da administração de uma empresa é criar valor para os acionistas.

Toda empresa tem um valor, medido pela sua capacidade de pagar dividendos para seus acionistas.

Portanto, elevar os dividendos implicar em aumentar o valor da empresa para seus acionistas.

Para elevar os dividendos os administradores buscarão melhorar o desempenho dos negócios atuais e introduzir novos negócios/projetos.

Portanto, o que é preciso para que um projeto de investimento crie valor para os acionista. Este **Up-To-Date 8** trata do assunto.

A leitura dos **Up-To-Dates 1 e 2** é recomendada, todavia não indispensável.

O **Up-To-Date 8** é o primeiro de uma série que tratará do assunto análise de projetos de investimento.

Este **Up-To-Date 8** abordará os conceitos e procedimentos básicos da matéria. Uma atenção especial será dada ao cálculo da Taxa Interna de Retorno (TIR) e do Valor Presente Líquido (VPL).

Neste texto a expressão projeto de investimento e investimento serão utilizadas como sinônimos.

No **Up-To-Date 9** avançaremos no assunto. Trataremos da depreciação, imposto de renda e aprofundaremos o conceito de valor residual. Observaremos a importância da utilização de capitais de terceiros para elevar o retorno para os acionistas. O forte deste **Up-To-Date** serão seus casos práticos, mais profundos e próximos da realidade.

A **Cavalcante & Associados** recomenda que todas as empresas utilizem o conceito de TIR e VPL contidos neste **Up-To-Date** em suas análises de projeto de investimento.

CONCEITOS FUNDAMENTAIS (UM INÍCIO)

Caixa *versus* Lucro

A missão da empresa é criar valor para seus acionistas.

Toda empresa tem um valor que poderá ser quantificado pela sua capacidade de pagar dividendos a seus acionistas.

Portanto, um investimento é melhor avaliado quando se identifica sua capacidade de geração de caixa para o acionista.

Portanto, a análise de um projeto de investimento está suportada na construção e análise de um fluxo de caixa (e não de um fluxo de lucros).

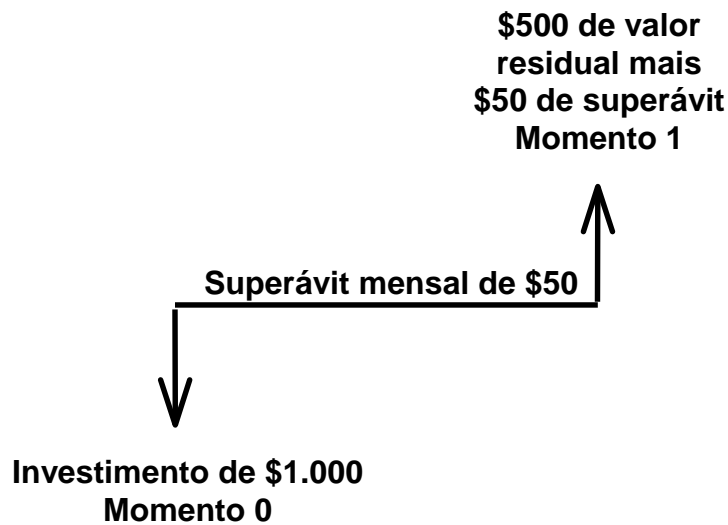
Fluxo de Caixa Incremental

Na análise de investimentos somente interessam os fluxos de caixa incrementais.

Um fluxo de caixa incremental é aquele provocado pela existência de um projeto de investimento.

Custumeiramente o fluxo de caixa é composto de 3 elementos:

1. Investimentos em capital de giro e capital fixo;
2. Superávits ou Déficits durante a vida útil do investimento (o superávit é presumível), e
3. Valor residual (é o valor do investimento no último período de análise, geralmente o ano).



Para saber se o fluxo de caixa acima é incremental, basta que a não existência do investimento implique na não ocorrência do investimento de \$1.000, na não ocorrência do superávit mensal de \$50, e não existência do valor residual de \$500.

Portanto, o procedimento de alocar uma parte do custo fixo da administração central na instalação de uma nova loja, por exemplo, é um procedimento equivocado. Este pedaço do custo fixo da administração central não desaparecerá se o projeto da nova loja for aceito ou não.

Métodos de Avaliação de Investimentos

São critérios para se decidir se um projeto de investimento deverá ser aceito ou não.

Os métodos mais tradicionais para avaliação de um projeto de investimento são:

1. Método do Payback;
2. Método da Taxa Interna de Retorno, e
3. Método do Valor Presente Líquido.

MÉTODO DO PAYBACK (O QUE É E SUAS LIMITAÇÕES)

O exemplo apresentado a seguir elucidará nossa exposição:

FLUXOS DE CAIXA ESTIMADOS

Período (ano)	Projeto A	Projeto B
0 (momento do investimento)	(\$5.000)	(\$5.000)
1	\$4.000	\$1.000
2	\$1.000	\$4.000

Payback é um método de avaliação de projetos de investimento que aponta o tempo de recuperação do capital investido.

No exemplo citado, como o período de análise é anual, ambos os projetos apontam um payback de 2 anos.

O inverso do payback é o retorno esperado de 50% (1/2) ao ano.

Pelo método do payback o projeto deverá ser aceito caso seu payback estiver abaixo do payback máximo exigido. Nosso projeto de payback de 2 anos deverá ser aceito se o payback máximo assumido for de 3 anos, por exemplo. O inverso é verdadeiro.

A primeira limitação no cálculo do payback está em não considerar o valor do dinheiro no tempo.

Receber \$4.000 no momento 1 vale mais do que receber \$4.000 no momento 2. Portanto, com os dados acima o projeto **A** é superior ao projeto **B**.

Esta limitação é facilmente corrigida. Todavia permanece a segunda limitação, esta sim a mais importante e não corrigível. Vejamos o exemplo a seguir:

FLUXO DE CAIXA ESTIMADOS

Período (ano)	Projeto A	Projeto B
0 (momento do investimento)	(\$5.000)	(\$5.000)
1	\$4.000	\$1.000
2	\$1.000	\$4.000
3	\$1.000	\$4.000
4	\$1.000	\$4.000
5 em diante	\$1.000	\$4.000

Pelo método do payback o projeto A é melhor que o projeto B.

Todavia, o payback não leva em consideração o fluxo de caixa após o período de payback. Do ano 3 em diante o projeto B continua gerando um caixa de \$4.000 e o projeto A um caixa de \$1.000. É fácil perceber que o projeto B vale mais do que o projeto A.

O payback tende a privilegiar projetos de rápido retorno em detrimento dos projetos de retorno mais demorado, mas no geral mais atraentes do que os de retorno no curto prazo.

Evidentemente o fluxo de caixa estimado não é usual na prática, servindo para ilustrar a principal limitação do método payback.

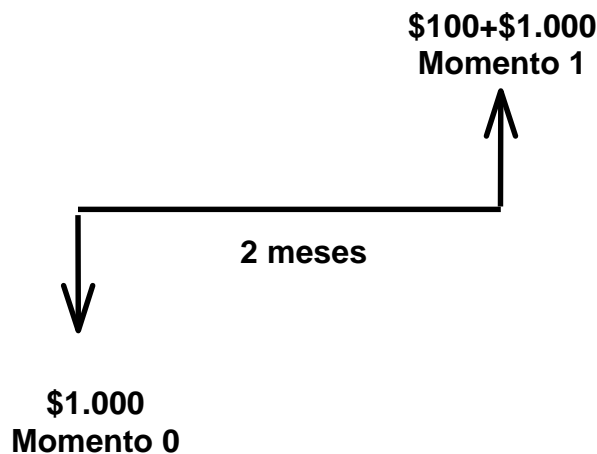
Usualmente o método payback é utilizado para avaliar projetos de investimento envolvendo pequenas somas de dinheiro.

TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

Taxa Interna de Retorno (TIR) significa a taxa de juros que iguala os fluxos de entrada e saída de dinheiro de um investimento em zero.

Vamos supor que um indivíduo resolva investir \$1.000 entre capital fixo e capital de giro em um comércio de temporada com vida útil estimada de 2 meses.

Ao final da temporada o indivíduo estima um superávit de caixa no montante de \$100 mais um valor residual de \$1.000, representado pela liberação do capital de giro mais a alienação dos ativos.



Neste caso, a TIR do investimento é de 10%, pois se descontarmos o fluxo de caixa da entrada de \$1.100 por 10%, teremos o valor de \$1.000 ($\$1.100/1,10$), igualando os fluxos de entrada e de saída em zero ($\$1.000 - \1.000).

A TIR é sempre expressa em termos percentuais, portanto, dizemos sempre que “A TIR é de tantos % ao período”. Em nosso caso, a TIR é de 10% no período de 2 meses.

Podemos definir portanto a TIR como a produtividade estimada do investimento. Vamos investir \$1.000 para ganhar 10% ao final de 2 meses.

E o que significa uma TIR de 10% ? Será que ela é boa ou ruim ?

Definições da TIR:

- 1) Taxa de juros que iguala os fluxos de entrada e saída de dinheiro em zero, e
- 2) Produtividade estimada do investimento

Apenas a indicação da TIR nada diz, pois somente se saberá se esta taxa é boa ou ruim se ela puder ser comparada com os **custos das fontes de financiamento que suportaram o investimento de \$1.000.**

Normalmente este custo é denominado Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC). Digamos que neste exemplo o investimento de \$1.000 fosse financiado por \$500 de financiamentos bancários custando 4% no período de 2 meses e por capital próprio do investidor com uma expectativa de retorno mínimo esperado de 8% para o mesmo período.

O CMPC será de:

$$\text{CMPC} = \frac{\$500}{\$1.000} \times 0,04 + \frac{\$500}{\$1.000} \times 0,08$$

$$\text{CMPC} = 0,06 = 6\%$$

Portanto, o comércio de temporada é um projeto de investimento que deverá ser aceito pois o investimento de \$1.000 oferece um retorno de 10% para 2 meses e a estrutura de financiamentos dos \$1.000 custa 6% no mesmo período.

Significa que o investimento pagará o custo do capital de terceiros de 4%, pagará o custo do capital próprio de 8% e deixará um excedente de retorno para o acionista. Portanto o acionista sairá mais “rico” do que entrou. É um projeto criador de valor para o acionista.

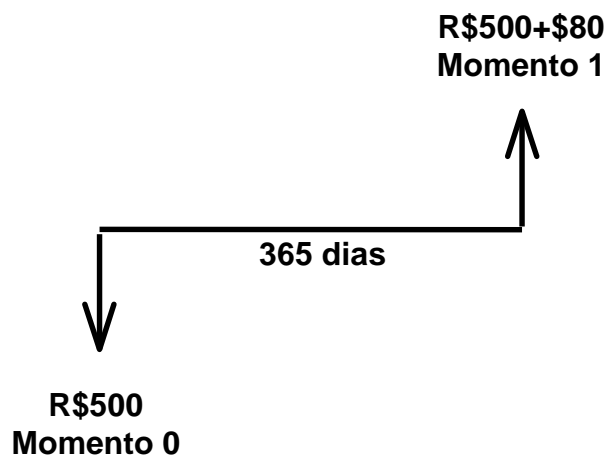
TIR DA OPERAÇÃO E DO ACIONISTA

O fluxo de caixa anterior é o da operação. Sua TIR é comparada com o CMPC.

Todavia, podemos calcular o fluxo de caixa do acionista.

O acionista investirá \$500 e receberá ao final de 2 meses \$80 (diferença entre os \$100 de superávit menos \$20 que corresponde ao pagamento de 4% de juros sobre o financiamento de \$500).

O fluxo de caixa do acionista é o seguinte:



Ao final de 2 meses, o investidor após liberar os ativos disporá de \$1.100. Terá que devolver ao banco \$500 de principal mais \$20 pelos juros de 4%, ficando com \$580 (corresponde a \$500 do seu capital próprio investido mais \$80 de caixa disponível para o acionista).

Portanto, a TIR do acionista é de 18% para o período de 2 meses **superior ao Custo do Capital Próprio de 8% ao ano** ($\$580/1,18 - \$500 = \$0$).

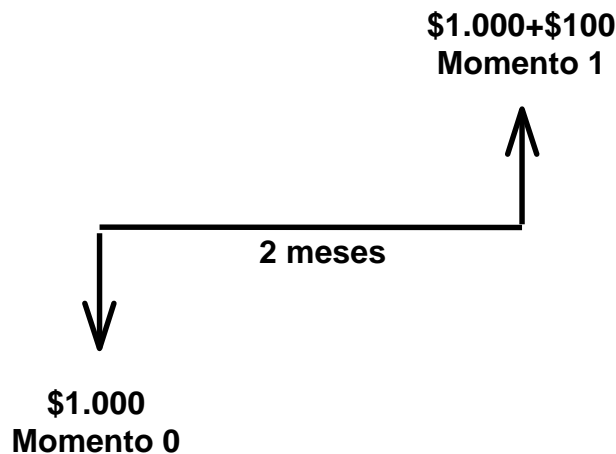
A TIR do acionista **“fala mais perto”** a linguagem do acionista. **“Diz”** que ele irá investir \$500 em um empreendimento e obter um retorno de 18% em 2 meses, contra uma expectativa de retorno mínimo de 8%. Portanto, sairá mais **“rico”** do que entrou, pois suas expectativas de retorno serão superadas.

A TIR da operação compara-se com o CMPC e a TIR do acionista compara-se com o CCP.

VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL)

Valor Presente Líquido (VPL) representa a diferença entre o fluxo de entrada menos o fluxo de saída. O bom senso nos diz que todo projeto de investimento que tiver um fluxo de entrada superior ao fluxo de saída deverá ser aceito.

Vamos voltar a nosso exemplo anterior:



O financiamento do investimento de \$1.000 continuará sendo feito com \$500 de financiamentos bancários custando 4% em 2 meses e com capital próprio do investidor cuja expectativa de retorno no mesmo período é de 8%.

Não podemos calcular o VPL diminuindo \$1.000 de \$1.100 pois os 2 valores estão em momentos diferentes, e como sabemos o dinheiro tem valor no tempo.

Ao final de 2 meses o capital de terceiros será de \$520 já com os juros incorporados. Neste mesmo momento o capital próprio será de \$540 também com sua expectativa de retorno incorporada. Portanto, a estrutura de capital com seus encargos será de \$1.060 no momento 1.

Portanto, no momento 1 teremos um valor de \$1.100 para o fluxo de caixa de entrada e o valor de \$1.060 para o fluxo de saída. O Valor Futuro Líquido (VFL) é de \$40 (\$1.100 menos \$1.000).

O VFL é sempre calculado no último período do fluxo de caixa.

O Valor Presente Líquido (VPL) é calculado no momento zero, início do fluxo de caixa.

Para calcular o VPL deveremos trazer o valor de \$1.100 deste fluxo de caixa da operação pelo CMPC de 6%, já calculado. Teremos \$1.037,74 ($\$1.100/1,06$).

O VPL é de \$37,74 ($\$1.037,74 - \1.000).

A relação entre \$40 e \$37,74 é de 6%, que é o CMPC ($\$40/\$37,74$).

Portanto VFL e VPL têm o mesmo significado, estando apenas calculados em momentos diferentes.

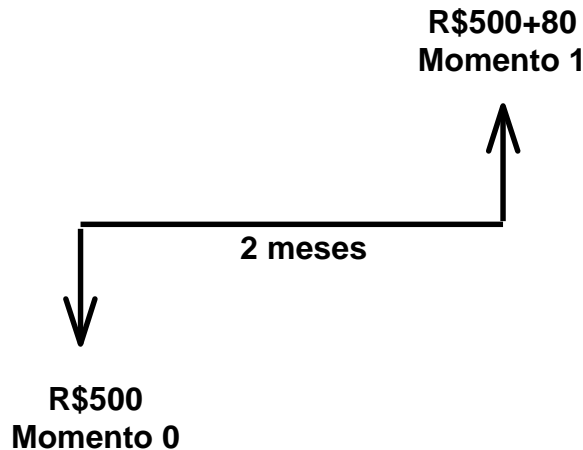
O projeto de investimento deverá ser aceito porque o VPL de \$37,74 aponta que o fluxo de caixa de entrada é superior ao fluxo de caixa de saída.

Significa que o projeto paga o custo do capital de terceiros, paga o custo do capital próprio e deixa um retorno extra para o acionista indicando que ele sairá do negócio mais “rico” do que entrou, pois suas expectativas de retorno serão superadas.

VPL DA OPERAÇÃO E DO ACIONISTA

No exemplo anterior o VPL apresentado foi o da operação.

Para apresentar o VPL do acionista vamos analisar o fluxo de caixa também apresentado na etapa anterior.



O capital próprio do investidor continuará com a expectativa de retorno de 8% para 2 meses.

Não podemos calcular o VPL diminuindo \$580 de \$500 pois os 2 valores estão em momentos diferentes, e como sabemos, o dinheiro tem valor no tempo.

Ao final de 2 meses o capital próprio será de \$540 já com sua expectativa de retorno incorporada.

Portanto, no momento 1 teremos um valor de \$580 para o fluxo de caixa de entrada e o valor de \$540 para o fluxo de saída. O Valor Futuro Líquido (VFL) é de \$40 (\$580 menos \$540).

O VFL é sempre calculado no último período do fluxo de caixa.

O VPL é calculado no momento zero.

Para calcular o VPL deveremos trazer o valor de \$580 deste fluxo de caixa da operação pelo custo do capital próprio de 8%, já calculado. Teremos \$537,04 ($\$580/1,08$).

O VPL é de \$37,04 ($\$537,04 - \500).

A relação entre \$40 e \$37,04 é de 8%, que é o CCP ($\$40/\$37,04$).

Portanto VFL e VPL tem o mesmo significado, estando apenas calculados em momentos diferentes.

O projeto de investimento deverá ser aceito porque o VPL de \$37,04 aponta que o fluxo de caixa de entrada é superior ao fluxo de caixa de saída.

Significa que o projeto paga o custo do capital próprio e deixa um retorno extra para o acionista, indicando que ele sairá do negócio mais “rico” do que entrou, pois suas expectativas de retorno serão superadas.

PRINCÍPIO DA RIQUEZA: SOMENTE FICAMOS RICOS SE POSSUÍMOS ATIVOS QUE VALEM MAIS DO QUE O CAPITAL INVESTIDO

Sempre que o VPL do acionista for maior que zero, significa que o mesmo criou valor para o acionista.

Sempre que o VPL do acionista for menor que zero, significa que ele destruiu valor para o acionista.

Sempre que o VPL do acionista for igual a zero, significa que ele atendeu às expectativas do acionista, não criando nem destruindo valor.

COMENTÁRIOS

- ◆ Para criar valor para o acionista os projetos deverão oferecer sistematicamente uma taxa de retorno sobre os investimentos operacionais maior do que os custos da estrutura de capital que financiam os investimentos. É uma necessidade superar expectativas de retorno para os acionistas ficarem “mais ricos”;
- ◆ A TIR calculada com base no fluxo de caixa da operação deverá ser comparada com o CMPC (custo médio ponderado de capital);
- ◆ A TIR calculada com base no fluxo de caixa do acionista deverá ser comparada com o CCP (custo do capital próprio);
- ◆ Para calcular o VPL de um fluxo de caixa da operação deveremos descontá-lo pelo CMPC;
- ◆ Para calcular o VPL de um fluxo de caixa do acionista deveremos descontá-lo pelo CCP;

CASO PRÁTICO PROPOSTO

Calcule o VPL e a TIR de um projeto com as seguintes características:

Investimentos totais: \$2.000.000. 50% feito com capital próprio (custando 12% a.a.) e 50% com capital de terceiros (custando 8% a.a.).

Vida útil econômica para o projeto: 4 anos

Vendas anuais estimadas: 10.000 unidades

Preço de venda unitário: \$ 150

Custos operacionais anuais: \$ 750.000

Ao final do projeto, a empresa irá se desfazer dos ativos restantes por \$1.000.000 e pagar o empréstimo de \$1.000.000.

Questão 1: Verificar se há atratividade para o projeto pelo método da TIR e VPL. Considere o fluxo de caixa projetado para a operação para fazer esta análise.

Questão 2: Comente o problema à luz da TIR e do VPL do acionista.

ATENÇÃO! Esqueça aspectos como depreciação e imposto de renda. Trabalhe apenas com os dados mencionados no problema. Caso práticos mais aprofundados serão tratados no **Up-To-Date 9**.

Dispondo os dados na tabela a seguir temos:

ANO	ENTRADAS TOTAIS	SAÍDAS TOTAIS	CAIXA FINAL
0			
1			
2			
3			
4			
4			

CASO PRÁTICO RESOLVIDO

Calcule o VPL e a TIR de um projeto com as seguintes características:

Investimentos totais: \$2.000.000. 50% feito com capital próprio (custando 12% a.a.) e 50% com capital de terceiros (custando 8% a.a.).

Vida útil econômica para o projeto: 4 anos

Vendas anuais estimadas: 10.000 unidades

Preço de venda unitário: \$ 150

Custos operacionais anuais: \$ 750.000

Ao final do projeto, a empresa irá se desfazer dos ativos restantes por \$1.000.000 e pagar o empréstimo de \$1.000.000.

Questão 1: Verificar se há atratividade para o projeto pelo método da TIR e VPL. Considere o fluxo de caixa projetado para a operação para fazer esta análise.

Ano	Entradas totais	Saídas Totais	Caixa Final
0			(\$2.000.000)
1	\$1.500.000	\$750.000	\$750.000
2	\$1.500.000	\$750.000	\$750.000
3	\$1.500.000	\$750.000	\$750.000
4	\$1.500.000	\$750.000	\$750.000
4	\$1.000.000	\$1.000.000 (pagamento do principal do empréstimo)	\$0

Período	Fluxo de caixa	Prova da TIR	Prova do VPL
0	(R\$2.000.000)	(R\$2.000.000)	(R\$2.000.000)
1	R\$750.000	R\$633.176	R\$681.818
2	R\$750.000	R\$534.549	R\$619.835
3	R\$750.000	R\$451.285	R\$563.486
4	R\$750.000	R\$380.990	R\$512.260
FCL (*)	////////////////////	R\$0	R\$377.399
TIR	18,45%	////////////////////	////////////////////
VPL	R\$377.399	////////////////////	////////////////////
CMPC	10,00%	////////////////////	////////////////////

Prova do VPL:

$$VPL = (\$2.000.000) + \$750.000/1,10 + \$750.000/(1,10)^2 + \$750.000/(1,10)^3 + \$750.000/(1,10)^4$$

$$VPL = (\$2.000.000) + \$681.818 + \$619.835 + \$563.486 + \$512.260$$

$$VPL = \$377.399$$

Prova da TIR:

$$\begin{aligned} \$2.000.000 &= \$750.000/1,1845 + \$750.000/(1,1845)^2 + \$750.000/(1,1845)^3 + \$750.000/(1,1845)^4 \\ \$2.000.000 &= \$633.176 + \$534.549 + \$451.285 + \$380.990 \\ \$2.000.000 &= \$2.000.000 \end{aligned}$$

Em nosso caso prático, o projeto gerou uma TIR de 18,45% e um VPL de \$377.399. Isto significa que o projeto deverá ser aceito, pois gerou um VPL positivo e uma TIR maior do que o CMPC.

Neste caso, significa que o projeto gerou recursos suficientes para pagar os juros e o principal deste empréstimo e o custo do capital próprio (acionistas), “sobrando” um retorno extra para o acionista, que ficará portanto mais rico depois da realização deste investimento.

Questão 2: Comente o problema à luz da TIR e do VPL do acionista.

Para se determinar o fluxo de caixa do acionista, devemos reduzir do valor dos fluxos de caixa finais cerca de \$1.000.000 do investimento inicial correspondente ao financiamento para determinar o investimento sob a ótica do acionista. Também devemos reduzir \$80.000 (representando 8% de \$1.000.000) pelo pagamento de juros.

Teríamos então um fluxo de caixa do acionista de:

Ano	Entradas Totais	Saídas Totais	Caixa Final
0			(\$1.000.000)
1	\$1.500.000	\$750.000 + \$80.000	\$670.000
2	\$1.500.000	\$750.000 + \$80.000	\$670.000
3	\$1.500.000	\$750.000 + \$80.000	\$670.000
4	\$1.500.000	\$750.000 + \$80.000	\$670.000
4	\$1.000.000	\$1.000.000	\$0

Período	Fluxo de Caixa	Prova da TIR	Prova do VPL
0	(\$1.000.000)	(\$1.000.000)	(\$1.000.000)
1	\$670.000	\$430.708	\$598.214
2	\$670.000	\$276.880	\$534.120
3	\$670.000	\$177.991	\$476.893
4	\$670.000	\$114.421	\$425.797
FCL (*)	////////////////////	\$0	\$1.035.024
TIR	55,56%	////////////////////	////////////////////
VPL	\$1.035.024	////////////////////	////////////////////
CCP	12,00%	////////////////////	////////////////////

(*) FCL = Fluxo de Caixa Líquido, é o valor dos Fluxos de Caixa trazidos a valores do momento zero pelo CCP, resultando no VPL.

Neste caso, a TIR do acionista seria de 55,56% e o VPL do acionista seria de \$1.035.024, significando um valor criado para o acionista de \$1.035.024.

Prova do VPL:

$$\text{VPL} = (\$1.000.000) + \$670.000/1,12 + \$670.000/(1,12)^2 + \$670.000/(1,12)^3 + \$670.000/(1,12)^4$$

$$\text{VPL} = (\$1.000.000) + \$598.214 + \$534.120 + \$476.893 + \$425.797$$

$$\text{VPL} = \$1.035.024$$

Prova da TIR:

$$\$1.000.000 = \$670.000/1,5556 + \$670.000/(1,5556)^2 + \$670.000/(1,5556)^3 + \$670.000/(1,5556)^4$$

$$\$1.000.000 = \$430.708 + \$276.880 + \$177.991 + \$114.421$$

$$\$1.000.000 = \$1.000.000$$

SINOPSE CURRICULAR DO AUTOR

Francisco Cavalcante

- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.
- Conquistou o prêmio nacional "Analista de Valores Mobiliários do Ano" em 1980, promovido pela ABAMEC.
- Autor do livro "Introdução do Mercado de Capitais" editado pela CNBV Comissão Nacional de Bolsa de Valores (1996).
- É professor convidado da Escola de Pós Graduação em Economia (EPGE) e da Escola Brasileira de Administração Pública (EBAP), ambas da Fundação Getúlio Vargas.
- É Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos, sempre com apoio do microcomputador. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis e compra e venda de participações acionárias.
- O consultor Francisco Cavalcante já desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral, sempre utilizando recursos da informática.

Consulte a Cavalcante & Associados para consultorias e treinamentos "in company" nas áreas de:

- ↳ **Formação do Preço de Venda;**
- ↳ **Determinação do valor de Participações Acionárias;**
- ↳ **Avaliação Econômica e Financeira de Empresas (Implantação do EVA);**
- ↳ **Captação de Recursos para Financiar Projetos de Investimentos (via BNDES e FINEP)**
- e**
- ↳ **Elaboração de Planilhas Personalizadas para Projeções Financeiras (Balanço, Resultado e Fluxo de Caixa).**

Contate Francisco Cavalcante pelos telefones:

(011) 251.1992 - 283.4973 - 289.5616

e-mail: cavalcan@netpoint.com.br

Bibliografia

Avaliação de Projetos de Investimento
Juan Carlos Lapponi. Lapponi Treinamento e Editora Ltda

Avaliação de Investimento
Aswhat Damodaran. Editora Qualitymark