



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Instituto de Economia

Grupo de Mercado Financeiro da Unicamp - GMF/UNICAMP

Nome da disciplina: Curso de Análise de Demonstrativos Financeiros - ECO1504

Carga horária total: 12 horas

Análise Financeira de Demonstrativos Financeiros 2026

Professores: Rafael Michels Toloi, Arthur Silva e Guilherme Oliveira

Aula 1: Introdução à Contabilidade

Professores: Rafael, Arthur e Guilherme

Data: 21/10 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Apresentar a contabilidade como a linguagem padronizada dos negócios e ferramenta essencial para tomada de decisões de investimento e gestão corporativa, detalhando os relatórios financeiros oficiais, a estrutura societária e os princípios fundamentais.

Tópicos Abordados:

- Por que a Contabilidade é Crucial?: A contabilidade como métrica padrão para avaliar o desempenho operacional frente a acionistas, credores e gestores.
- Estrutura de Reporte Financeiro Corporativo
 - Papel do regulador (SEC / CVM) e dos órgãos normativos (FASB / CPC) na definição do US GAAP e IFRS.
 - Relatórios Anuais (Form 10-K / DFPs), Trimestrais (Form 10-Q / ITRs), Fatos Relevantes (Form 8-K) e Informativos de Assembleia (Proxy Statement DEF 14A).
 - Financial Shenan
- Do Zero ao Negócio e Regimes Tributários: Tipos de sociedade (LTDA, S.A.), regimes fiscais no Brasil (Simples Nacional, Lucro Presumido, Lucro Real) e o modelo de IVA dual da Reforma Tributária (IBS/CBS).
- "Financial Shenanigans": Análise de casos emblemáticos como Enron e WorldCom para ilustrar o impacto das fraudes contábeis e a importância da ética

Aula 2: Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Professores: Rafael e Arthur

Data: 28/10 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Capacitar os alunos a analisar a DRE (Income Statement) linha a linha, compreendendo os critérios de reconhecimento de receitas e despesas sob o regime de competência e a apuração dos diferentes níveis de lucro.

Tópicos Abordados:

- Regime de Competência vs. Regime de Caixa: Por que a geração de receita e o incorrer de despesas não coincidem com o fluxo monetário de entrada e saída de caixa.
- Princípios de Reconhecimento
 - Reconhecimento de Receita: Critérios para bens, entregas múltiplas (bundled products) e contratos de longo prazo (Percentage of Completion vs. Completed Contract).
 - Princípio da Confrontação (Matching Principle): Alocação dos custos diretamente associados à geração da receita no mesmo período contábil.
- Estrutura "Linha a Linha" da DRE
 - Receita Bruta a Receita Líquida (deduções e impostos sobre vendas).
 - Custo dos Produtos/Serviços Vendidos (CPV/CMV/CSP) e Lucro Bruto.
 - Despesas Operacionais: Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A), Pesquisa e Desenvolvimento (R&D) e Depreciação/Amortização (D&A).
 - Resultado Financeiro (Despesas com Juros vs. Receitas de Aplicações).
 - Imposto de Renda e Contribuição Social (Diferença entre Provisão de IR na DRE e Imposto Pago em Caixa).
 - Lucro Líquido e Lucro Por Ação (EPS Básico e Diluído).
- Análise Aprofundada do EBITDA: Adição de D&A (despesa não-caixa) ao EBIT e reconciliações de EBITDA Ajustado para itens operacionais não recorrentes.

Aula 3: Balanço Patrimonial I – Ativos

Professores: Rafael e Guilherme

Data: 04/11 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Compreender a estrutura do Ativo no Balanço Patrimonial, analisando a alocação dos recursos da empresa em bens e direitos de curto e longo prazo ordenados por liquidez.

Tópicos Abordados:

- A Equação Fundamental do Balanço: $\text{Ativo} = \text{Passivo} + \text{Patrimônio Líquido}$.
 - Conceito de Ativo: Bens e direitos controlados pela entidade com expectativa de geração de benefícios econômicos futuros.
 - Ativo Circulante (Curto Prazo - até 12 meses)
 - Caixa e Equivalentes de Caixa (Títulos de alta liquidez com maturidade < 90 dias).
 - Contas a Receber (Accounts Receivable - A/R) e Provisão para Devedores Duvidosos.
 - Despesas Antecipadas (Prepaid Expenses): Direitos a serviços futuros.
 - Estoques (Inventories): Matérias-primas, produtos em elaboração e acabados.
 - Métodos de Custeio de Estoques: FIFO (First-In, First-Out), LIFO (Last-In, First-Out) e Custo Médio. O conceito de LIFO Reserve para conversão e comparação justa entre empresas.
 - Ativo Não Circulante (Longo Prazo)
 - Realizável a Longo Prazo e Investimentos.
 - Imobilizado (Property, Plant & Equipment - PP&E): Máquinas, equipamentos, edifícios e Depreciação Acumulada.
 - Intangíveis e Amortização (Marcas, patentes, licenças de software).
 - Goodwill e Teste de Desvalorização (Impairment): Surgimento em M&A e a redução do valor contábil no Ativo/DRE.
-

Aula 4: Balanço Patrimonial II – Passivo e Patrimônio Líquido

Professores: Rafael e Arthur

Data: 06/11 - Sexta-feira

Objetivo da Aula: Dominar a estrutura do Passivo e Patrimônio Líquido (fontes de recursos de terceiros e próprios).

Tópicos Abordados:

- Conceito de Passivo: Obrigações presentes resultantes de eventos passados.
- Passivo Circulante (Curto Prazo)
 - Contas a Pagar a Fornecedores (Accounts Payable - A/P).
 - Despesas Acumuladas (Accrued Expenses): Salários, encargos, impostos e juros incorridos e não pagos.
 - Receita Diferida / Adiantamento de Clientes (Deferred Revenue): Obrigação de entregar bens/serviços já pagos.
 - Dívida de Curto Prazo e Parcela Circulante da Dívida de Longo Prazo.
- Passivo Não Circulante: Financiamentos de longo prazo e Provisões (ambientais, cíveis e trabalhistas).
- Contabilização de Arrendamentos / Leases (IFRS 16 / ASC 842): Diferenças entre Finance Leases (Passivo financeiro + Ativo imobilizado na DRE/BP) e Operating Leases (Ativo de Direito de Uso ROU + Passivo com despesa única de aluguel).
- Patrimônio Líquido (PL) – Capital Próprio
 - Capital Social: Valor Nominal (Par Value) vs. Capital Adicional Integralizado (APIC).
 - Ações em Tesouraria (Treasury Stock): Conta redutora do PL decorrente de recompras.
 - Lucros Retidos / Acumulados (Retained Earnings): O acúmulo histórico de lucros deduzidos dos dividendos distribuídos.

Aula 5: OWC (Capital de Giro Operacional) e Indicadores de Atividade e Rentabilidade

Professores: Rafael e Guilherme

Data: 11/11 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Avaliar a gestão da Necessidade de Capital de Giro Operacional (OWC/NFG) e aplicar indicadores financeiros para medir a eficiência dos ativos e o retorno do capital investido.

Tópicos Abordados:

- Capital de Giro Líquido (CCL) vs. Capital de Giro Operacional (OWC / NFG): Separação das contas circulantes operacionais (A/R, Estoques, A/P) das contas estritamente financeiras (Caixa e Dívida).
 - Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) e Prazos Médios
 - Indicadores de Atividade: Giro do Ativo (Asset Turnover) e Giro de Estoques.
 - Indicadores de Rentabilidade e Retorno
 - Margem Bruta, Margem Operacional (EBIT), Margem EBITDA e Margem Líquida.
 - ROA (Return on Assets), ROE (Return on Equity) e ROIC (Return on Invested Capital).
 - Decomposição DuPont do ROE: Desmembramento da rentabilidade em Margem Líquida $\times$ Giro do Ativo $\times$ Alavancagem Financeira.
-

Aula 6: Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)

Professores: Guilherme e Arthur

Data: 18/11 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Compreender a DFC (Cash Flow Statement) como ferramenta indispensável para avaliar a real liquidez e a capacidade de geração de caixa da empresa, eliminando os efeitos temporais do regime de competência.

Tópicos Abordados:

- Por que a DFC é Indispensável?: Lucro contábil vs. Caixa Real: elimina estimativas e premissas do regime de competência.
- Estrutura dos 3 Blocos da DFC
 - 1. Fluxo de Caixa Operacional (FCO / CFO): Reconciliação do Lucro Líquido somando despesas não-caixa (D&A, SBC) e ajustando a variação das contas operacionais do Capital de Giro (OWC). Regra Geral: Aumento de Ativo = Uso de Caixa (-); Aumento de Passivo = Fonte de Caixa (+).
 - 2. Fluxo de Caixa de Investimento (FCI / CFI): CapEx (aquisição/venda de PP&E e intangíveis) e participações financeiras.

- 3. Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF / CFF): Captação e amortização de dívidas, emissão/recompra de ações e pagamento de dividendos.
 - Método Direto vs. Método Indireto: Diferenças estruturais e de apresentação do FCO.
 - Conceito de Fluxo de Caixa Livre (Free Cash Flow): FCFF (Free Cash Flow to Firm) vs. FCFE (Free Cash Flow to Equity).
-

Aula 7: Conexão dos 3 Demonstrativos Financeiros

Professores: Rafael e Arthur

Data: 25/11 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Ensinar a integração dinâmica entre DRE, Balanço Patrimonial e DFC, dominando a lógica de um modelo financeiro completo de 3 demonstrações (3-Statement Model).

Tópicos Abordados:

- A Conexão Triangular Contábil: Como uma transação financeira impacta simultaneamente as três demonstrações.
 - Lucro Líquido como Elo Central: O caminho do Lucro da DRE para o Patrimônio Líquido via Lucros Retidos e como ponto de partida da DFC pelo método indireto.
 - Fechamento do Saldo de Caixa: A variação líquida de caixa apurada na DFC atualizando a linha de Caixa e Equivalentes no Ativo Circulante do Balanço Patrimonial.
 - Relações de Causa e Efeito Entre Contas
 - CapEx na DFC (CFI) → Aumento do PP&E no BP → Aumento da Depreciação na DRE e DFC nos anos seguintes.
 - Captação de Empréstimo na DFC (CFF) → Aumento do Passivo no BP → Aumento das Despesas Financeiras com Juros na DRE.
 - Vendas a Crédito na DRE → Aumento de Contas a Receber no BP → Impacto no Capital de Giro da DFC
-

Aula 8: Empresas em Endividamento, Reestruturação Financeira e Case Study

Professores: Rafael e Arthur

Data: 02/12 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Avaliar cenários de estresse financeiro, alta alavancagem e crise de liquidez, detalhando as ferramentas

operacionais, a contabilização de reorganizações judiciais e o M&A de ativos estressados.

Tópicos Abordados:

- Indicadores de Solvência, Alavancagem e Covenants
 - Dívida Líquida / EBITDA, Dívida / PL e Cobertura de Juros (EBIT / Despesas Financeiras).
 - Cláusulas de covenants financeiros e consequências da quebra contratual.
- Operações Estruturadas e "Risco Sacado" (Supplier Finance): Reclassificação de Fornecedores Operacionais para Dívida Bancária e seus impactos reais na dívida líquida e FCO.
- Gestão de Liquidez de Curto Prazo em Crise (TWCF): Modelo de Fluxo de Caixa de 13 Semanas (13-Week Cash Flow): projeção semanal de entradas (receipts) e saídas (disbursements) via método direto para controle rígido de caixa.
- Matriz de Decisão Estratégica na Crise (Houlihan Lokey Framework)
 - Alternativas do Devedor: Refinanciamento, Reestruturação Consensual (Out-of-Court), Venda de Ativos vs. Recuperação Judicial (Capítulo 11 / RJ).
 - Alternativas dos Credores: Acordo de tolerância (Forbearance Agreement), execução de garantias e conversão de dívida em participação (Debt-to-Equity Swap).
- Cascata de Prioridade de Credores (Bankruptcy Waterfall): Hierarquia de pagamentos na falência/RJ.
- Financiamentos de Crise (DIP Financing & Exit Revolver): Estruturação do crédito Debtor-in-Possession (DIP) com superprioridade e linhas de saída (Exit Facilities).

Aula 9: Análise e Introdução ao Valuation (Valuation Intrínseco, Relativo e Custo de Capital)

Professores: Guilherme e Arthur

Data: 07/12 - Segunda-feira (Gravada)

Objetivo da Aula: Conectar o diagnóstico contábil às metodologias de avaliação de empresas (Valuation), transformando as demonstrações financeiras históricas em projeções de valor.

Tópicos Abordados:

- De Demonstrações Contábeis ao Valuation: Transição entre Valor Contábil (Book Value) e Valor de Mercado (Market Value).
- Conceitos Estruturais de Valor: Valor da Firma (Enterprise Value - EV) vs. Valor do Acionista (Equity Value).
- Determinação do Custo de Capital
 - Custo da Dívida (K_d) ajustado pelo benefício fiscal do IRPJ/CSLL.
 - Custo do Capital Próprio (K_e) via Modelo CAPM (Taxa Livre de Risco, Beta e Prêmio de Risco de Mercado).
 - Custo Médio Ponderado de Capital (WACC - Weighted Average Cost of Capital).
- Valuation Intrínseco (Fluxo de Caixa Descontado - DCF)
 - Projeção dos Fluxos de Caixa Livres para a Firma (FCFF) a partir da DFC/DRE.
 - Escolha da taxa de desconto (WACC) e cálculo do Valor Terminal (Modelo de Gordon vs. Múltiplo de Saída).
- Valuation Relativo (Múltiplos de Mercado)
 - Múltiplos Operacionais e de Patrimônio: P/L, EV/EBITDA, P/VP, EV/Sales.
 - Seleção e comparação com grupo de empresas similares (Peer Group).

Aula 10: Encerramento com Convidado Especial

Professores: Rafael, Arthur e Guilherme

Data: 09/12 - Quarta-feira

Objetivo da Aula: Consolidar os conhecimentos adquiridos através da vivência de um profissional sênior do mercado financeiro, conectando a teoria da análise contábil à tomada de decisão de investimento real.

Tópicos Abordados:

Bibliografia:

1. MÁLAGA, Flávio Kezam; Análise de Demonstrativos Financeiros e da Performance Empresarial: para empresas não financeiras. 3a edição. São Paulo: Saint Paul Editora, 2019.
2. DAMODARAN, Aswath; Investment Valuation: Tools and Techniques or Determining the Value of Any Asset. 3a edição. Wiley Finance Series, 2012.
3. ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro. 13. ed. Barueri: Atlas, 2023.
4. PIGNATARO, Paul; Financial Modeling & Valuation: A Practical Guide to Investment Banking and Private Equity. Wiley Finance Series, 2013.
5. ALTMAN, Edward I.; HOTCHKISS, Edith. *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: analyze leveraged finance, distressed debt, and bankruptcy*. 3. ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2006.
6. MOYER, Stephen G. *Distressed Debt Analysis: strategies for speculative investors*. Boca Raton: J. Ross Publishing, 2004.
7. HOULIHAN LOKEY. *Buying and Selling the Troubled Company: let knowledge and experience navigate*. Los Angeles: Houlihan Lokey.