Investments

Por William F. Sharpe. Englewood Cliffs, NJ, Prentice-Hall, 1978. 617 p.

Professor Sharpe é um dos autores mais destacados na área de mercado de capitais e análise de investimentos, a ponto de se associar seu nome ao modelo de precificação de ativos financeiros. Sua contribuição às teorias de finanças, principalmente a teoria do mercado eficiente, estende-se desde 1963, através de inúmeros artigos. Em 1970, publicou o livro *Portfolio theory and capital markets* pela McGraw-Hill Series in Finance, o qual trata da teoria da carteira e sua aplicação na seleção de investimentos.

Neste texto, *Investments*, Sharpe resume a evolução de finanças na área durante as duas últimas décadas, de forma extremamente simples, sem exigir conhecimento anterior. Ele expõe e explica a essência das recentes teorias e abordagens de análise de investimentos aplicados na prática. O livro é enciclopédico na descrição dos mercados de capitais, seu funcionamento, formação de preços e técnicas de análise e seleção de investimentos.

Os primeiros dois capítulos conceituam investimentos e suas características. O terceiro capítulo analisa o valor de títulos sem risco, que envolve o caso mais simples de análise, baseado em matemática financeira. Com o quarto capítulo, inicia-se a avaliação de títulos com risco, analisando, inicialmente, a variável retorno e deixando para o capítulo seguinte a análise da variável risco no contexto da teoria da carteira. A integração das duas variáveis, risco e retorno, é feita no sexto capítulo, mediante a teoria do mercado eficiente, a qual constitui quadro de referência para a análise de investimentos.

Enquanto o capítulo sétimo, sobre taxação, é restrito à realidade dos contribuintes norte-americanos, o capítulo da inflação, relacionada com nível de emprego, taxa de juros e seu impacto sobre os investidores, é muito oportuno para o Brasil.

Os capítulos nove e 10 tratam dos vários tipos de títulos de renda fixa encontrados nos EUA, sua descrição e a formação de seus preços no mercado. O procedimento de descrever o título num capítulo e mostrar as análises no subseqüente ocorre também nos capítulos 11 e 12, com relação às ações. Do mesmo modo, os capítulos 14 e 15 referem-se a títulos com renda variável mais complexos, como é o caso de títulos conversíveis, opções e contratos futuros. A exposição de oportunidades de investimentos disponíveis no mercado de capitais norte-americano é encerrada no capítulo 16, com as companhias de investimentos, em cuja categoria incluem-se os fundos conhecidíssimos no mercado brasileiro de capitais.

O capítulo 17 mostra as teorias e métodos de análise financeira de títulos realizada pelo analista financeiro. A análise segue as abordagens das duas escolas: grafista e fundamentalista. Da análise, passa-se à tomada de decisão. O capítulo 18, administração de investimentos, apresenta, de forma crítica, as principais técnicas e estratégias utilizadas pelos administradores de carteiras.

O capítulo 19 descreve a estrutura e funcionamento dos diferentes mercados de títulos nos EUA. O último capítulo comenta as possibilidades e vantagens da diversificação internacional.

Além de recorrer às contribuições mais significativas e recentes na matéria, muitas das referências bibliográficas datam de 1976; um dos grandes méritos do texto é a quantidade de dados estatísticos atualizados e a reprodução de informações da maneira como aparecem no original, extraídos, principalmente, do *The Wall Street Journal*. Esse procedimento familiariza o leitor com as fontes de informação. O livro é rico em gráficos, diagramas e quadros nas formas mais usuais e muito felizes na ilustração dos fenômenos financeiros. A visualização gráfica dos fenômenos, suas tendências e seus efeitos tornam o estudo da matéria agradável, dispensando orientação pedagógica. O livro contém índice remissivo e cada capítulo termina com questões e problemas práticos.

A simplicidade de apresentação pode levar a pensar que o texto seja demasiadamente elementar; contudo, estende-se sobre o assunto de maneira suficientemente avançada para a realidade brasileira. A ampla cobertura dada aos diferentes mercados e instrumentos, como opções, é muito oportuna, em face da sua implantação, em breve, pela Bolsa de Valores.

O livro é dirigido tanto ao iniciante na área quanto aos profissionais, para referência. Por isso, há uma preocupação constante em descrever os mercados, os participantes, os procedimentos, e os nomes e termos específicos, transmitindo confiança e familiaridade com os complexos mercados de capitais. Nas análises, a parte matemática é limitada ao mínimo necessário, não usando deduções complicadas. Em vez disso, o autor apresenta as equações finais e preocupa-se em explicar suas partes e seus significados sempre seguidos por exemplos numéricos completos. Para detalhes de cálculo e informação, ele faz referência às fontes. Assim, consegue transmitir conceitos e princípios

sofisticados de finanças e mostrar suas aplicabilidades.

Por seu enfoque e conteúdo, o livro é recomendável ao estudante e ao profissional de mercado, preenchendo uma lacuna na bibliografia de análise de investimentos. Apesar de não substituir o texto de Jack C. Francis, *Investments – analysis and management*, serve perfeitamente de introdução aos cursos de pós-graduação e de texto-base para os cursos de graduação e de treinamento de profissionais. Estudos mais profundos e atualizados são encontrados nos artigos das revistas especializadas.

Jacob Ancelevicz

Empresário, estado e capitalismo no Brasil: 1930-1945

Por Eli Diniz. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1978. 311 p. (Coleção Estudos Brasileiros, v. 27)

A hipótese central da autora é a de que o papel político da burguesia industrial, no novo esquema de alianças posterior à Revolução de 1930, tem sido minimizado pela análise sociológica.

Mediante o estudo das relações entre a burguesia industrial e o poder central (em dois níveis de atuação desse segmento social: os órgãos de classe e os *conselhos técnicos*), a autora aceita a preeminência do Estado no desenvolvimento histórico brasileiro, mas não cai no *politicismo*. Ou seja, recusa o protagonismo burguês em 30, mas analisa o papel político que a burguesia industrial efetivamente teve, não caindo no extremo oposto de recusar ao empresariado qualquer significação política.

Em suma, o tema central do livro é a análise de articulação Estado/empresários, no período de 1930 a 1945.

Na primeira parte do livro, a autora dedica-se às questões teóricas. No primeiro capítulo, analisa a questão das relações entre o Estado e a sociedade civil, problemática mais genérica a que nos remete o estudo da participação política da burguesia industrial brasileira.

E conclui que predomina, no pensamento social brasileiro, uma visão dualista sobre as relações Estado/sociedade: as duas formas extremas de ver a burguesia industrial, como grupo totalmente subordinado ou como classe dominante em 30, pecam ambas por uma atitude dualista.

O objetivo da autora é fugir ao simplismo próprio da visão dualista e atingir uma visão integrada sobre as relações Estado/sociedade. A explicitação desse objetivo é feita no segundo capítulo do livro.

Prosseguindo na discussão teórica, a autora propõe uma nova dimensão levantada pela análise do comportamento político da burguesia industrial: as relações entre a economia e a política.

Descartando o primarismo próprio da perspectiva *economicista*, ainda predominante na sociologia brasileira, Eli Diniz busca uma visão equilibrada da articulação entre os fenômenos econômicos e políticos, resguardando a autonomia da esfera política: "Subjacente às análises está, ora o pressuposto de que a conjuntura econômica de crise seria o elemento propulsor das medidas postas em prática e o surto industrial como que uma resposta automática a impasses gerados a partir do exterior, ora a idéia de que a interferência de uma orientação econômica, basicamente conservadora, determinaria a incapacidade do sistema reagir favoravelmente aos estímulos externos, representando um obstáculo à consolidação e expansão do setor moderno da economia. (...) Em ambos os casos, a dimensão propriamente política, quando não é inteiramente marginal à análise, fica em segundo plano, na ausência de um esquema analítico integrado" (p. 68).

Recusando esse espontaneísmo do processo de implantação do capitalismo industrial no Brasil, a autora retoma duas polêmicas que já são *clássicas* na sociologia brasileira: o caráter renovador ou conservador da revolução de 30 e a controvérsia em torno do significado da política econômico-financeira do período 1930-1945.