sobras (também probabilísticas).

Fora dessa pequena falha, o livro cobre tudo o que é essencial saber sobre a decisão matemático-probabilística no nível de pós-graduação de administração ou engenharia ou economia. Tratando-se de um pequeno livro em tamanho, a impressão é algo pequena, mas clara. A sua utilidade é aumentada pelo excelente índice alfabético-remissivo, um glossário claro, que realmente define o conceito, uma bibliografia moderna e fácil de encontrar. Em síntese, um ótimo livro para empresa e ensino. ■

Kurt E. Weil

Francis, Jack Clark. **Investments: analysis and management**. 2. ed. New York, McGraw-Hill, 1976. 710 p. McGraw-Hill Series in Finance.

J. C. Francis, atualmente no Bernard M. Baruch College da City University of New York, tem escrito muito sobre ações, debêntures, **commodities** e opções. Além do texto em questão, destaca-se seu livro em co-autoria com Stephen A. Archer da Prentice-Hall Foundations of Finance Series, intitulado **Portfolio analysis.**

Investments: analysis and management é o melhor e mais completo livro-texto para o estudante e o profissional em análise de investimentos e administração de carteiras de valores mobiliários. Cobre o campo nos aspectos teóricos e empíricos, dando, no possível, um tratamento matemático à formulação dos modelos e solução de problemas. A maioria dos capítulos possui apêndices para aprofundar em certos tópicos ou apresentar um tratamento matemático, como por exemplo, análise matemática de carteira, análise gráfica de utilidade, ou modelos de Martingale. Todos os capítulos contêm perguntas e curtos problemas sobre o texto, além de listas das referências selecionadas.

A obra é dividida em sete partes. A primeira, descreve o arranjo do mercado de títulos nos EUA, sua legislação e fontes de informação. Somente o primeiro destes seis capítulos é relevante para o Brasil.

A segunda parte, dos preços de debêntures, mostra as possibilidades de ganhos anormais através da especulação em papéis de renda fixa. Como seu ganho depende sobretudo das taxas de juros em vigor, o capítulo oitavo trata dos determinantes das taxas de juros de mercado.

A terceira parte discute a avaliação de ações, iniciando pela exposição de modelos clássicos, como de Modigliani e Miller, Gordon e Walter. O décimo capítulo apresenta o modelo de análise fundamentalista, considerada a melhor abordagem de análise de investimentos, que é intensamente desenvolvida no livro. O texto expõe paralelamente a estimativa de lucro, ou melhor, retorno, do título e seu grau de risco. A precificação das ações depende de sua caracterização em termos do binômio risco-retorno.

A quarta parte aborda outros investimentos, como **commodities** e opções; alternativas que ainda não existem no mercado brasileiro, embora haja cogitação em relação a opções e posições curtas e longas.

A quinta, constitui-se da teoria de **portfolio** (carteira), introduzindo o processo de diversificação e a teoria do mercado de capitais. O apêndice ao capítulo 15 mostra a análise gráfica de **portfolio** de Markowitz. Os capítulos sobre diferentes objetivos de investimentos e maximização da riqueza preocupam-se em adequar a carteira de valores mobiliários às necessidades e preferências do investidor-cliente. Esta parte do livro também contém uma avaliação

crítica do desempenho de investidores institucionais, fundos, em relação ao investidor individual.

A sexta parte trata do comportamento dos preços das ações, apresentando a análise técnica ou grafista, e a abordagem do Random-Walk. A análise técnica é muito difundida e é usada, na prática, para decisões de curto prazo de compra e venda de ações, sendo baseada sobretudo nas tendências de oferta e demanda no mercado. O capítulo 21 desenvolve os vários estágios de eficiência do mercado de ações através das hipóteses **fraca, semiforte e forte.**

Uma falha do texto — é que o torna incompleto a nosso ver — é a pouca ênfase dada à projeção dos lucros da empresa e de retorno futuro da ação. A estimativa dos lucros futuros e por ação é a peça mais importante da análise fundamentalista. O texto passa rapidamente por cima desta etapa, como se considerasse estas informações dadas, e desenvolve a partir daí sua metodologia de precificação de títulos de renda variável, ações.

Consideremos este texto de Francis um livro de cabeceira para os teóricos e praticantes no campo de análise e decisão sobre investimentos em ativos financeiros, apesar de que seu quadro de referência pode ser facilmente aplicado em outros mercados, como, por exemplo, o imobiliário. Embora seja mais indicado para graduados, sua qualidade e importância não permitem qualquer restrição quanto a sua leitura e estudo pelos interessados na área de análise de investimentos e administração de carteiras de valores mobiliários. ■

Jacob Ancelevicz

Desroche, Henri. **Le projet coopératif, son utopie et sa pratique ses appareils et ses réseaux, ses espérances et ses déconvenues**. Paris, Editions Ouvriéres, 1976.

Le projet coopératif é o último livro lançado pelo Prof. Henri Desroche sobre o tema cooperativismo. Este autor, conhecido tanto pelos estudiosos da sociologia da cooperação, como pelos que se dedicam à sociologia religiosa, é diretor de estudos da École Pratique des Hautes Etudes (Sorbonne), diretor-fundador do College Coopératif de Paris, diretor da revista **Archives Internationales de Sociologie de la Coopération**, entre outros títulos.

Dentre as suas obras sobre a temática cooperativista, este livro se destaca por seu caráter globalizante, na abordagem de diferentes aspectos do fenômeno e pela discussão de certos problemas dificilmente encontrados em estudos no gênero.

Já na introdução, Diário de um cooperador "cooperante", ao analisar os motivos que o levaram ao estudo do cooperativismo, Desroche levanta o problema da relação entre comunidade e cooperação (problema este que ele retoma adiante no capítulo O enxerto cooperativo). Suas primeiras pesquisas foram a respeito dos **shakers** nos Estados Unidos, que seriam "um verdadeiro elo perdido entre um neocristianismo e um pré-socialismo sob forma de comunidades cooperativas multifuncionais e que prosperaram durante um século e meio" (p. 18). E é justamente esta postura de Desroche que ao se debruçar no estudo do cooperativismo procura encontrar suas raízes num projeto utópico comunitário, o que confere a sua obra uma perspectiva toda original.

O livro é dividido em três grandes partes: História, Tipologia e Sociologia. Procuraremos dar um breve resumo de cada uma, levantando os principais pontos abordados.

Na primeira parte, o autor faz uma retrospectiva histórica do cooperativismo, desde suas origens até a sua situação atual. A retrospectiva abre com um capítulo, A utopia cooperativa, no qual é definido projeto utópico: "seria um projeto imaginário de uma sociedade alternativa" (p. 35). Analisando, então, os projetos utópicos que precederam ou geraram projetos cooperativos, o autor descreve as principais idéias de Robert Owen, Charles Fourier, Saint-Simon, Cabet, Raiffessen e Weitling. E conclui esta análise considerando que "na passagem da utopia escrita para a posta em prática, observa-se a transformação desta visão comunitária numa prática cooperativa: . . . eles achavam que a solução cooperativa seria uma etapa transitória para se chegar à comunidade. Entretanto isto é uma ilusão: se é verdade que certos projetos ou experiências comunitárias deram origem a cooperativas, jamais se observou o oposto" (p. 47).

A seguir, o autor expõe o que denomina "a eclosão cooperativa", detendo-se no estudo da "matriz rochdaleana". Na apre-