O USO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO PARA CAPITAL DE GIRO

1. Introdução;
2. Características das operações;
3. Critérios para comparação;
4. Apuração dos custos e valor atual;
5. Tratamento da taxa de correção Cambial;
6. Conclusões;
7. Variações nas condições dos negócios.

*Luiz Roberto S. Candiota**

1. Introdução

O desejo de progredir, em termos de rentabilidade real, para um maior prestígio entre as empresas concorrentes, apresenta ao dirigente financeiro o problema de decidir qual a melhor fonte de recursos para o financiamento de seu capital de giro.

Esse problema é representado pela necessidade de encontrar a entidade financeira capaz de proporcionar à sua empresa um *financiamento estável* (por um prazo preestabelecido), aos *mais baixos custos* possíveis.

As soluções existem na medida em que o empresário dispõe de fontes de recursos de finalidades semelhantes:

a) Banco Comercial: especialmente *crédito rotativo* do tipo conta caução *de facto*, mesmo que não de direito;

b) Banco de Investimento: empréstimos para capital de giro;

c) Resolução 63: empréstimo de Banco do Exterior, intermediado por entidade nacional, com risco desta, denominado em moeda estrangeira.

Cada uma dessas soluções opcionais tem suas características próprias quanto às taxas, aos prazos e correções monetárias aplicáveis aos vários itens constituintes dos negócios efetuados.

2. Características das operações

a) Banco Comercial: geralmente é aberto ao cliente um crédito rotativo para ser utilizado pelo desconto de duplicatas de prazo inferior ao do crédito, sob as seguintes condições:

juros de 1,4 a 1,6% ao mês pagáveis trimestral e antecipadamente, sobre o valor do contrato;

imposto de operações financeiras de 0,2% ao mês pago também trimestralmente;

uma *reciprocidade*, correspondente ao saldo médio em C/C, que o tomador promete deixar no Banco durante todo o prazo do contrato, usualmente 30%, mas muitas vezes atingindo somente 20% do valor do crédito;

b) Banco de Investimento: em geral é firmado um contrato de financiamento de capital de giro, com caução de duplicatas em cobrança, sob as seguintes condições:

comissão de aceite de 6,57% para o prazo de um ano, descontado no ato do financiamento, sobre o valor do principal;

imposto de operações financeiras de 1% sobre o valor do principal mais correção monetária, pago na assinatura do contrato;

correção monetária e juros de 25,10% cobrada no final, acrescida ao valor do principal;

* Master in Business Administration, Harvard University, Graduate School of Business Administration; Professor do Departamento de Contabilidade, Finanças e Controle, Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getulio Vargas; Consultor de Empresas.

O uso de recursos do sistema financeiro para capital de giro

c) Resolução 63: um contrato de financiamento de Banco do Exterior, denominado em moeda estrangeira; repassado por uma entidade financeira nacional, às vezes negociado com caução de duplicatas postas em cobrança, assumindo o risco a entidade que repassa o crédito, sob as seguintes condições:
juros 6,5 a 7% ao ano pagos semestralmente;
comissão ao Banco do Exterior 2,5% ao ano pago semestralmente;
imposto de operações financeiras 1% pago pelo prazo no ato, sobre principal + 12%;
imposto de renda de 33% pagos pela remessa de juros e comissão ao Banco do Exterior;
comissão de repasse ao banco brasileiro no montante de 4% pagos no ato ou divididos ao longo do prazo;
o principal em cruzeiros muda, ao longo do tempo, de acordo com a desvalorização do cruzeiro frente à moeda na qual o empréstimo está denominado.

3. Critérios para comparação

Várias formas podem ser usadas para comparar os três tipos de operações definidos anteriormente, sobretudo se levarmos em consideração que os empresários percebem, de forma diferente, o "valor" de cada operação:
a) o "custo contábil" representado pelo contabilizado para um empréstimo que produza hoje uma determinada quantia de encaixe, já que este é exatamente o que interessa ao tomador;
b) o "custo contábil equivalente" representado pelo valor contabilizado dos custos, supondo-se que o que é realmente necessário ao empresário não é o encaixe igual hoje, mas sim um volume de encaixe que, ponderado pelo tempo de permanência em poder do empresário, seja o mesmo; assim, Cr$ 100 em poder do cliente durante seis meses, deveria ser tornado "equivalente" a Cr$ 50 durante 12 meses;
c) o "valor atual dos desembolsos" realizados para o resgate do empréstimo contraído, o que seria a formulação teoricamente mais bem estruturada, já que o cálculo do valor atual implica o uso de juros compostos, a taxas pré-escolhidas; a série de desembolsos, com o *menor* valor atual, seria a mais vantajosa. Ainda neste caso específico julgamos conveniente tratar os desembolsos, com os valores calculados no item *b*, já que são os que mais se aproximam de uma realidade facilmente inteligível ao empresário.

4. Apuração dos custos e valor atual

Os anexos 1 a 5 demonstram, analítica e graficamente, como foram apurados os custos e valor atual das várias opções sugeridas para o financiamento de capital de giro de cliente-pessoa jurídica.

5. Tratamento da taxa de correção cambial

Este é um dos pontos de maior relevância, no conjunto de mudanças na política econômica atual, pelo que se refere ao "câmbio flexível", visando à neutralização dos efeitos negativos do crescimento dos custos internos, que desestimula as exportações estimulando importações.

A aplicação efetiva da Teoria da Paridade do poder de compra, consistindo na variação cambial em função do comportamento dos preços internos e externos, foi a principal característica da política da fixação da taxa de câmbio. Tal fato pode ser visto no quadro 1.

Quadro 1

	Taxa de venda			
Período	Cr$/US$	Índice	Índice Geral de preços	
dez./1969	4.325	100,0	100,0	
28.09.70	4.690	108,4	115,9	
22.12.70	4.920	113,8	119,2	diferença 5,4
dez./1970	4.920	100,0	100,0	
11.06.71	5.250	106,7	111,7	
05.08.71	5.370	109,1	114,5	
13.09.71	5.470	111,1	116,1	diferença 5,0

As diferenças apuradas entre os índices de preços internos e correção cambial são devidas à inflação de preços dos países com os quais comerciamos, principalmente os Estados Unidos; como não parece razoável uma grande reversão, a curto prazo, do processo inflacionário americano, é de se esperar a manutenção do diferencial real de cerca de 5% entre o índice de preços internos e o índice de correção cambial, para o futuro próximo.

Neste estudo consideramos duas taxas para correção cambial:
a) *1,5% ao mês* o que significaria 19,5% ao ano; supondo-se a inflação interna brasileira de 1,75% ao mês, 23,1% ao ano, teríamos suposto uma inflação externa de 3,6% ao ano;
b) *1,25% ao mês*, o que significaria 16,0% ao ano; supondo-se a inflação interna brasileira de 1,75% ao mês, 23,1% ao ano, teríamos suposto uma inflação externa de 7,1% ao ano.

Colocamo-nos assim, com dois valores, em torno da média passada de 5,0% ao ano.

6. Conclusões

Nas condições básicas dos negócios apresentados no texto deste trabalho, pudemos concluir que:

a) em termos de *custos contábeis simples*, para as operações proporcionando um encaixe hoje de Cr$ 100, conforme os cálculos tratados analiticamente nos anexos 1, 2, 3 e 5, *sob o ponto de vista de vantagem para o empresário:*

negócios de um ano:

1.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	25,44%
2.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	33,44%
3.° — Banco de Investimento	35,71%
4.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	36,03%
5.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	40,03%

negócios de seis meses

1.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	12,76%
2.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	15,60%
3.° — Banco de Investimento	16,49%
4.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	16,71%
5.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	19,41%

b) em termos de custos contábeis equivalentes, para que as operações proporcionem um encaixe de Cr$ 100 *durante* todo o período, conforme os cálculos dos anexos 1, 2, 3 e 5:

negócios de um ano:

1.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	28,12%
2.° — Banco de Investimento	35,71%
3.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	37,26%
4.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	38,23%
5.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	41,42%

negócios de seis meses:

1.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	13,18%
2.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	15,60%
3.° — Banco de Investimento	16,49%
4.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	17,44%
5.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	19,41%

c) em termos de *valor atual dos pagamentos* feitos pelo cliente para liquidação de sua responsabilidade, considerando-se que deseja Cr$ 100 de encaixe *durante* os tempos de negócios, e não somente no 1.° dia, conforme demonstrado analiticamente nos anexos 4 e 5:

negócios de um ano, e se o dinheiro vale para o cliente 1,75% ao mês:

1.° — Banco de Investimento	110,18%
2.° — Banco Comercial (juros 1,40%, recip. 20%)	114,25%
3.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	114,63%
4.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	118,26%
5.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	127,57%

negócios de um ano, e se o dinheiro vale para o cliente 2,5% ao mês:

1.° — Banco de Investimento	102,23%
2.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	105,41%
3.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	108,53%
4.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	110,21%
5.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	117,90%

negócios de seis meses, e se o dinheiro vale para o cliente 1,75% ao mês:

1.° — Banco de Investimento	104,96%
2.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	105,25%
3.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	106,02%
4.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	107,59%
5.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	110,17%

negócios de seis meses, e se o dinheiro vale para o cliente 2,5% ao mês:

1.° — Banco de Investimento	100,42%
2.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,25% ao mês)	101,45%
3.° — Banco Comercial (juros 1,4%, recip. 20%)	100,85%
4.° — Resolução 63 (corr. cambial 1,5% ao mês)	102,95%
5.° — Banco Comercial (juros 1,6%, recip. 30%)	105,58%

7. Variações nas condições dos negócios

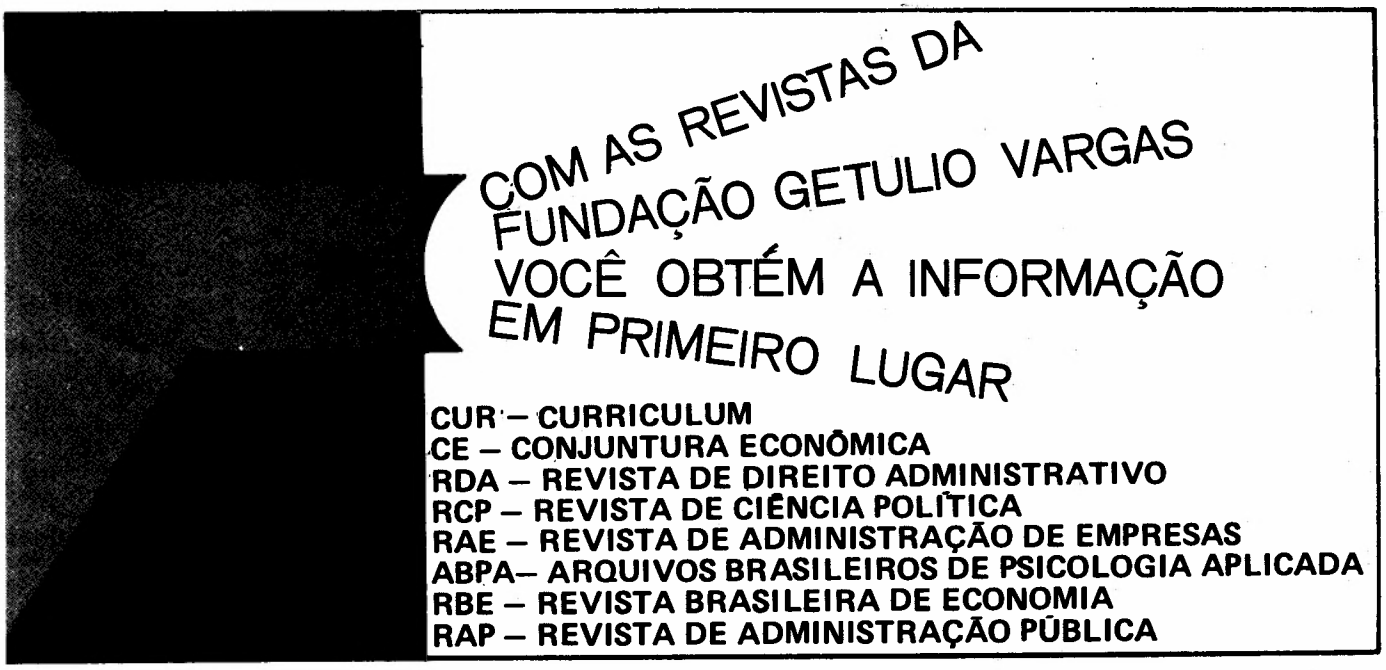
Como as condições com que se realizam negócios de financiamento de capital de giro são variáveis e específicas a cada um deles, julgamos necessário estudar os efeitos de uma *oscilação nas condições básicas* dos negócios:

Quadro 2

Para 10% de oscilação no:		Variáveis nos negócios (1 ano)	Para 10% de oscilação na variável indicada, no:	
Custo	Valor atual		Custo Varia	Valor Atual Varia
Devemos alterar a variável em:		*Banco Comercial*		
16,45%	17,09%	juros mensais	6,08%	5,85%
14,49%	26,88%	reciprocidade	6,90%	3,72%
		Banco de Investimento		
36,50%	138,89%	taxa de comissão	2,74%	0,72%
12,94%	48,78%	corr. monetária	7,73%	2,05%
		Resolução 63		
68,87%	232,2%	com. repasse	1,45%	.42%
32,38%	79,0%	juros exterior	3,09%	1,26%
86,37%	211,0%	com. exterior	1,16%	.47%
16,60%	54,58% *	corr. cambial	6,02% *	1,84% *
	21,76% **		6,02% **	4,59% **

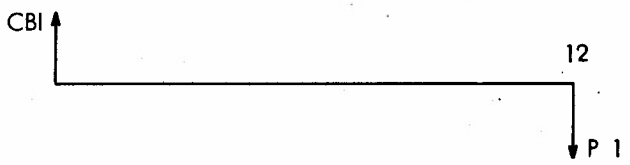
* se dinheiro "vale" 1,75% ao mês
** se o dinheiro "vale" 2,5% ao mês

Desta forma é facilmente calculada e determinada, para o cliente, que condições ele deve obter para que um tipo qualquer de negócio tenha *igualdade* de custos, ou de valor atual, com outro que se lhe tenha apresentado como opção.



ANEXO 1

BANCO DE INVESTIMENTO — Capital de Giro



$$CBI = EBI\ (1 - IOF - TCOMS)$$
$$P\ 1 = EBI\ (1 + TCMT)$$

onde:
CBI = caixa hoje
EBI = empréstimo
TCOMS = taxa comissão
TCMT = corr. monetária prefixada

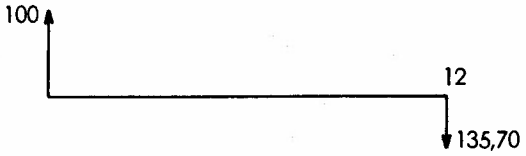
hipótese: $IOF = 1\% \times P\ 1$
$TCOMS = 6{,}57\% \times EBI$
$TCMT = 25{,}10\%$

$$CBI = EBI \times \left[1 - \underbrace{\frac{.01 \times (1 + .251)}{.01251}} - .0657 \right] = EBI \times 92{,}18$$

$$EBI = \frac{CBI}{.9218} = CBI \times 1.0848$$

$$P\ 1 = EBI\ (1 + .251) = CBI \times 1.0848 \times 1.251 = CBI \times 1.3570$$

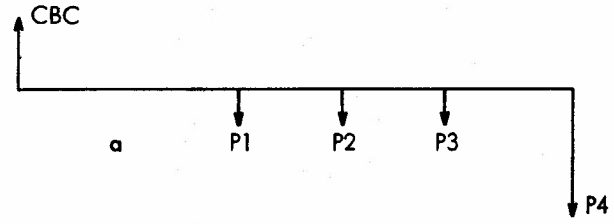
logo, para *caixa hoje* = 100 EBI = 108.48



$$\text{custos contábeis} = \underbrace{(.0657 + .0125 + .251)}_{32{,}92} \times EBI = CBI \times .03292 \times .1.0848 = 35.71$$

ANEXO 2

BANCO COMERCIAL — Crédito Rotativo



$$CBC = EBC\ (1 - REC - IOF \times a - TJNOM \times a)$$
$$P\ 1 = P\ 2 = P\ 3 = EBC\ (IOF \times a + TJNOM \times a)$$
$$P\ 4 = EBC\ (1 - REC)$$

onde:
CBC = caixa hoje
EBC = empréstimo
IOF = imposto
TJNOM = taxa de juros nominais ao mês

1.ª hipótese: TJNOM = 1,6%
REC = 30%
a = 3 meses
IOF = 0,2% ao mês

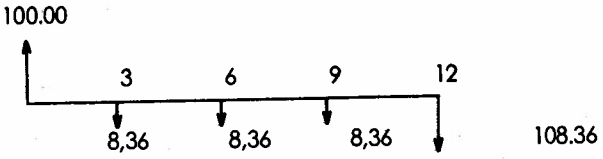
$$CBC = EBC\ (1 - .30 - .002 \times 3 - .016 \times 3) = EBC \times 0.646$$

$$EBC = \frac{CBC}{.646} = 1.5480$$

$$P\ 1 = P\ 2 = P\ 3 = 1.5480 \times CBC \times \underbrace{(.002 \times 3 + .016 \times 3)}_{0.054} = .0836 \times CBC$$

$$P\ 4 = EBC\ (1 - .3) = 1.5480 \times 7 + CBC = 1.0836 \times CBC$$

logo, para *caixa hoje* = 100 → EBC = 154.80



custos contábeis = 4 × 154.80 × (.002 × 3 + .016 × 3) = 33.44

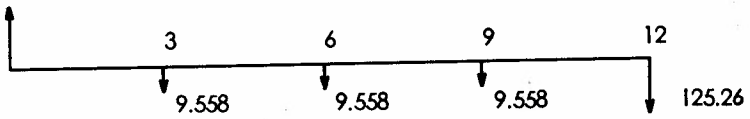
para uma caixa *equivalente* a 100.000 durante 12 meses teremos 1.200 Cr$ mês necessários o caixa *médio* nesta 1.ª hipótese seria:

$$100 \times 12 - 8{,}36 \times 18 = 1.049{,}52\ \text{Cr\$ mês}$$

para que o caixa médio seja igual ao caixa equivalente:

$$\frac{1\,200.00}{1\,049{,}52} = .1.1433$$ que deve multiplicar *todos* os valores anteriores

daí: 116.35 114,33



novos custos contábeis = 33.44 × 1.1433 = 38,23

2.ª hipótese: TJNOM = 1,4% REC = 20%

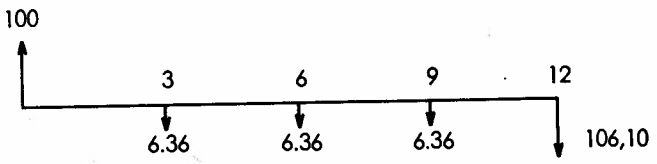
$$CBC = EBC\ (1 - .2 - .002 \times 3 - .014 \times 3) = EBC \times .754$$

$$EBC = \frac{CBC}{.754} = 1.3263$$

$$P\ 1 = P\ 2 = P\ 3 = 1.3263 \times CBC \times \underbrace{(.002 \times 3 + .014 \times 3)}_{.048} = .06363 \times CBC$$

$$P\ 4 = EBC\ (1 - .2) = 1.3263 \times .8 \times CBC = 1.061 \times CBC$$

logo, para caixa hoje = 100 → EBC = 132.63



custos contábeis = 6,36 × 4 = 25.44

o *caixa médio* seria:

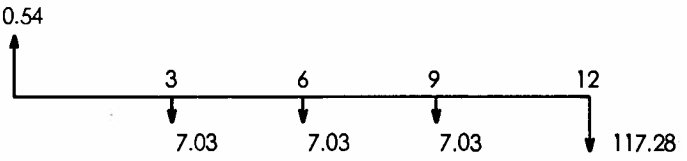
100 × 12 − 6.36 × 18 = 1.085.52

para um caixa equivalente de 1.200 Cr$ mês, teremos que multiplicar *todos* os valores anteriores por:

$$\frac{1\,200{,}00}{1.085{,}52} = 1.1054$$

EBC = 152.40

logo:

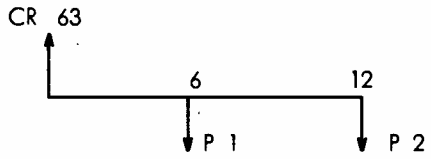


novos custos contábeis = 28.12

(4 × 7.03)

ANEXO 3

RESOLUÇÃO 63



CR 63 = EEXT (1 − IOF − COREP)

P 1 = EEXT $(1 + CAM)^6$ × (JEXT + CEXT) (1 + IR)

P 2 = [PEXT $(1 + CAM)^{12}$] × [1 + (JEXT + CEXT) (1 + IR)]

onde: CR 63 é igual a caixa hoje

IOF = imposto = EEXT × (1.12)

COREP = comissão de repasse

CAM = corr. cambial mensal

JEXT = juros semestral ao Banco do Exterior

CEXT = comissão ao banco do Exterior

IR = taxa de imposto de renda

1.ª hipótese: IOF = 1% × 1.12 IR = 33%

COREP = 4% CEXT = 1,2%

JEXT = 3,2% CAM = 1,5% (= 19,5%/ano)

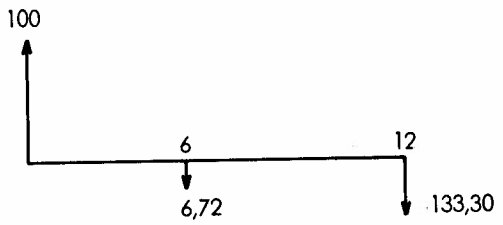
como correção é 19,5%/ano, se a inflação brasileira for 1,75%/mês (23,1%/ano) a inflação americana estaria suposta em 3,6%/ano.

CR 63 = EEXT (1 − 1.01 × 1.12 − .04) = EEXT × .9488

$$EEXT = \frac{CR\ 63}{.9488} = CR\ 63 \times 1.0539$$

$$P\ 1 = EEXT \times \underbrace{(1 + .015)^6}_{1.093} (.032 + .012)\ (1 + .33) = CR\ 63 \times .0672$$

$$P\ 2 = EEXT \times \underbrace{(1 + 0.15)^{12}}_{1.195} [1 + (.032 + .012)\ (1.33)] = CR\ 63 \times 1.333$$



custos contábeis =

$$EEXT \left[\underbrace{(.0112 + .04)}_{.0512} + \underbrace{(1 + .015)^6 (.032 + .012)}_{.0638} + (1 + .33) + \underbrace{(1 + .015)^{12} - (1 + 0.15)^{12}}_{.699} \times (.032 + .012) \right.$$

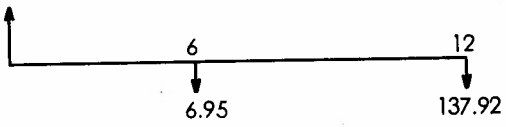
$$\left. (1 + .33) \right] = CR\ 63 \times 1.0539 \times .3799 = CR\ 63 \times .4003$$

custos contábeis = 40.03 para caixa = 100

para caixa equivalente de 1.200 Cr$ mês, devemos multiplicar todos os valores por:

$$\frac{1.200.000}{100 \times 12 - 6{,}76 \times 6} = \frac{1.200}{1.159.68} = 1.0347$$

daí: 103.47 EEXT = 109.47



novos custos contábeis = 41.42

2.ª *hipótese:* CAM = 1,25% ao mês (16,0% ao ano)

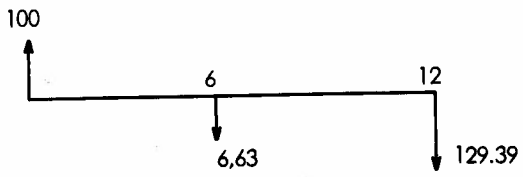
como correção cambial é 16,0% ao ano, se a inflação brasileira for 1,75% ao mês (23,1% ao ano), a inflação americana supostamente teria que ser 7,1% ao ano.

CR 63 = EEXT × .0488 . . EEXT = CR 63 × 1.0539

$$P\ 1 = EEXT\ \underbrace{(1 + .0125)^6}_{1.077} (0.32 + .012)\ (1 + .33) = CR\ 63 \times .0663$$

P 2 = CR 63 × 1.0535 × 1.0585 × 1,16 = 1.2939

para caixa hoje = 10 ⟶ EEXT = 105.39



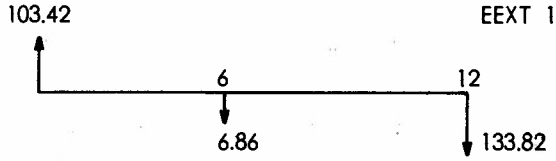
custos contábeis = CR 63 × 1.0539 × (.052 = .0629 = .16 + 0.678)
.3419

= CR 63 × .3603

para *caixa equivalente* de 1.200 Cr$ mês, deveríamos multiplicar todos os valores acima por:

$$\frac{1.200}{100 \times 12 - 6.63 \times 6} = \frac{1.200}{1\ 160.22} = 1.0342$$

logo:



novos custos contábeis = 37.26

ANEXO 4

VALOR ATUAL DOS PAGAMENTOS

para	3 meses	6	9	12
i = 1,75%/mês	.9492	.9011	.8554	.8120
i = 2,5%/mês	.9286	.8628	.8007	.7435

considerando-se os pagamentos do caixa *médio equivalente* a Cr$ 1.200 mês

Banco Comercial:

1.ª hipótese:
- i = 1,75% — 9,558 × (.9492 + .9011 + .8554) + 125.26 × .812 = 127,57. (2.7057)
- i = 2,5% — 9,558 × (.9286 + .8622 + .8007) + 125.26 × .7435 = 117,90 (2.5915)

2.ª hipótese:
- i = 1,75% — 7.03 × 2.7054 + 117.28 × .812 = 114.25
- i = 2,5% — 7.03 × 2.5915 + 117.28 × .7435 = 105.41

Banco de Investimento:

- i = 1,75% — 136.34 × .812 = 110.78
- i = 2,5% — 136.34 × .7435 = 101.37

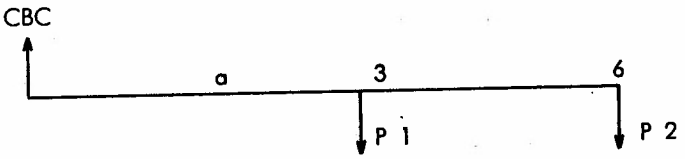
Resolução 63:

1.ª hipótese:
- i = 1,75% — 6.95 × .9011 + 137.92 × .812 = 118.26
- i = 2,5% — 6,95 × .8622 + 137.92 × .7435 = 108.53

2.ª hipótese:
- i = 1,75% — 6,63 × .9011 + 133.82 × .812 = 114.63
- i = 2,5% — 6,62 × .8622 + 133.82 × .7435 = 100.21

PARA NEGÓCIOS DE 6 MESES

BANCO COMERCIAL



$CBC = EBC\ (1 - REC - IOF \times a - TJNOM \times a)$

$P\ 1 = EBC\ (IOF \times a + TJNOM \times a)$

$P\ 2 = EBC\ (1 - REC)$

$$EBC = \frac{CBC}{1 - R - I \times a - J \times a}$$

para REC = 30%, juros 1,6%

$$P\ 1 = \frac{1}{.646}\ (.006 + .048) = .0835$$

$$P\ 2 = \frac{1}{.646}\ (1 - .3) = 1.0836$$

custos = 16.71/CBC = 100

caixa médio = $100 \times 3 + (100 - 8.36) \times 3$
574.92

$$\text{caixa equiv.} = \frac{600}{574.92} = 1.0436$$

$P\ 1 = 1.0436 \times 8.36 = 8.72$

$P\ 2 = 1.0436 \times 1.0836 = 113.08$

novos custos = $1.0436 \times 16.71 = \underline{\underline{17.44}}$

valor atual:

i = 1,75%

$8.72 \times .9492 + 113.08 \times .9011 = 110.17$

i = 2,5%

$8.72 \times .9286 + 113.08 \times .8622 = 105.58$

para REC = 20%, juros 1,4%

$$P\ 1 = \frac{1}{.752}\ (.006 + .042) = .0638$$

$$P\ 2 = \frac{1}{.752}\ (1 - .2) = 1.0638 \times CBC$$

custos = 12.76/CBC = 100

caixa médio = $100 \times 3 + (100 - 6,38)\ 3 = 580.86$

$$\text{caixa equiv.} = \frac{600}{580.86} = 1.0329$$

$P\ 1 = 1,0329 \times 6.38 = 6.59$

$P\ 2 = 1.0329 \times 1.0638 = 109.87$

novos custos = $1.0329 \times 12.76 = \underline{\underline{13.18}}$

valor atual:

i = 1,75%

$5.59 \times .9492 + 109.87 \times .901 = 105.25$

i = 2,5%

$6.59 \times .9286 + 109.87 \times .8622 = 100.85$

BANCO DE INVESTIMENTO



$CBI = EBI\ \ 1 - .01\ (1 + .115) - .0326 = .9559 \times EBI$

$P\ 1 = EBI\ (1 + TCMT) = EBI \times 1.1136 = CBI \times 1.046 \times 1.1136 = 1.1648\ CBI$

$$EBI = \frac{CBI}{.9559} = CBI \times 1.046$$

custos = $(.01136 + .0441)\ 1.046 = 16.49/CBI = 100$

caixa médio = 600



valor atual:

i = 1,75% 116.48 × .9011 = 104.96

i = 2,5% 116.48 × .8622 = 100.42

Resolução 63 CR 63

P 1

CR 63 = EEXT (1 − IOF − COREP) = EEXT (1 − .0112 − .02)

P 1 = EEXT × [(1 − CAM)^6] × [1 + (JEXT + CEXT) (1 + JR)]

para CAM = 1,5%/mês

$$EEXT = \frac{CR\ 63}{.9688} = 1.0322$$

P 1 = 1.0322 × 1.93 × (1 × .0585) = 1.194

custos = 1.0322 × (.051 + .093) = 19.41/CR 63 = 100

caixa médio = 600

valor atual:

i = 1,75% 119.4 × .9011 = 107.59

i = 2,5% 119.4 × .8622 = 102.95

para CAM = 1,25%/mês

EEXT = 1.0322 × CR 63

P 1 = 1.0322 × 1.077 × (1 + .0585) = 1.1766

custos = 1.0322 (.0742 + .077) = 15.60/CR 63 = 100

caixa médio = 600

valor atual:

i = 1,75% 117.66 × .9011 = 106.02

i = 2,5% 117.66 × .8622 = 101.45

sai muito caro brincar com isto

Aliás, toda oportunidade é boa para aprender a lidar com *isto*. A ***Revista Brasileira de Economia*** é uma publicação moderna com informações valiosas. Sobre ***isto*** ou sobre ***aquilo. Revista Brasileira de Economia***, a revista dos ***experts***.

RBE