



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

Avaliação de Projectos – Exame da Época Normal

Licenciatura de Economia – 2º Semestre

9 de Junho de 2009; Duração da Prova: 2 horas e 30 minutos

Cada grupo do enunciado deve ser respondido em folhas ou cadernos separados contendo a identificação completa do aluno.

Grupo 1

1. Discuta a ideia da Visão Incremental na Análise de Projectos. **(2 valores)**.
2. A Análise de Projectos lida com os fluxos financeiros futuros incertos. Discuta sucintamente os modos de incorporação do risco nesta análise. **(3 valores)**.

Grupo 2

1. A Demonstração dos Resultados Previsionais é um dos instrumentos fundamentais para a elaboração de projectos de investimentos reais. Indique o significado deste instrumento e explique o modo como se desenvolve este mapa e o modo como se extrai dele o *Cash Flow* Global. Explícite também a função deste conceito na Avaliação de um Projecto de Investimento. **(2,5 valores)**.
2. O Modelo do VAL Ajustado (APV) constitui uma alternativa ao Modelo do VAL assente no Custo Médio Ponderado do Capital (WACC). Distinga estes dois modelos e explícite as vantagens e as desvantagens de cada um deles. **(2,5 valores)**.

Grupo 3

Um dado grupo económico pretende avaliar económica e financeiramente um certo projecto de investimento real de raiz que consiste na produção de um produto industrial. Os peritos contratados para determinarem a viabilidade económico-financeira do projecto consideraram que a Duração Económica do projecto seria de cinco anos com inclusão do ano zero de

preparação da empresa e do investimento inicial necessário. Os peritos assumiram que as taxas apropriadas para o Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) e para o Reinvestimento dos *Cash Flows* de Exploração deveriam ser iguais a 10% e 5%, respectivamente. Com base em outros pressupostos, determinaram os fluxos financeiros em euros constantes na tabela que se segue.

Descrição	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4
<i>Cash Flows</i> de Investimento	800.000,00	800.000,00	100.000,00	150.000,00	150.000,00
Valor Residual					500.000,00
<i>Cash Flows</i> de Exploração		120.000,00	800.000,00	1.000.000,00	500.000,00

1. Explícite os significados do Valor Residual no Ano 4 e dos *Cash Flows* do Investimento nos diversos períodos. Determine o Período de Recuperação do Capital Ajustado. **(3 valores)**.
2. O Ano 1 parece ser difícil para a sobrevivência do investimento. Explique esta situação e uma possível solução para o problema encontrado. Admitindo ainda o quadro acima descrito, considera o projecto viável economicamente? Justifique a sua resposta. Determine a Taxa Interna de Rendibilidade Modificada (TIRM). **(4 valores)**.

Grupo 4

Considere um Projecto de Investimento Real com os seguintes dados:

- a) A Duração Económica do Investimento é de quatro anos incluindo o ano zero, ou seja, o ano base;
- b) O montante necessário para financiar o Imobilizado Físico no ano base perfaz o valor de 6.000.000,00 de euros (montante de capitais a investir no ano zero);
- c) O valor mencionado na alínea anterior reparte-se em termos de Estrutura de Capitais de modo seguinte: (i) Capitais Próprios no valor de 2.000.000,00 de euros; (ii) Crédito Bancário obtido no final do ano zero no valor de 1.500.000,00 de euros e com reembolsos

anuais de 500.000,00 euros nos períodos de exploração da actividade empresarial; (iii) Emissão de Obrigações no final do ano zero no valor de 2.500.000,00 de euros com maturidade de três anos, ou seja, no final da vida do projecto o reembolso total do empréstimo obrigacionista é efectuado; note que os juros deste empréstimo são pagos anualmente a uma taxa de juro fixa.

- d) A Taxa de Rendibilidade Mínima e Anual exigida pelos accionistas é igual a 9%; a Taxa de Juro do Crédito Bancário Anual é igual a 4%; e a Taxa de Juro Anual e Fixa do Empréstimo Obrigacionista é igual a 5%.
1. Com suporte nos dados fornecidos, elabore o Mapa do Serviço da Dívida. Note que, em todos os períodos do investimento, as rubricas seguintes devem ser preenchidas: (i) Crédito Bancário; (ii) Empréstimo Obrigacionista; (iii) Capital em Dívida no final de cada período; Encargos Financeiros do Crédito Bancário; (iv) Encargos Financeiros do Empréstimo Obrigacionista; (v) Serviço da Dívida. (**1,5 valores**).
 2. Determine o Custo Médio Ponderado do Capital (WACC) dos períodos 0 e 1 considerando os ponderadores específicos dos capitais destes períodos. (**1,5 valores**).