

Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais
ISEG – Instituto Superior de Economia e Gestão
Universidade de Lisboa

Análise de Investimentos

José Eduardo Correia
jose.correia@iseg.ulisboa.pt

2023/24

Objetivos

- Integrar as componentes das teorias da gestão financeira e da decisão que são relevantes para a avaliação de projetos de investimento;
- Discutir os métodos usados na avaliação de investimentos e a sua dependência de informação imperfeita;
- - Aplicar a teoria a situações e casos específicos.

Programa

1. Introdução - Visão geral da problemática da Avaliação de Projetos no contexto da afetação de recursos; o projeto como instrumento estratégico;
2. Metodologia da Avaliação de Projetos; ciclo do projeto, estudos de viabilidade, óticas de análise;
3. Critérios de avaliação: determinação do cash-flow, custo do capital, alternativas incompletas, racionamento de meios financeiros;
4. Avaliação em condições não determinísticas: incerteza e risco, análises de sensibilidade;
5. - Programação, Implementação e Gestão do Projeto de Investimento

Avaliação

- Trabalho de Grupo com Apresentação - 30%
- Exame individual escrito (nota mínima 9,5) - 70%

Contactos

José Eduardo Correia
Universidade de Lisboa – ISEG
Rua Miguel Lupi, 20, Gabinete 301
1249-078 Lisboa

Mail: jose.correia@iesg.ulisboa.pt

Bibliografia

Soares, I., Moreira, J., Pinho, C. e Couto, J., (2015), *Decisões de Investimento – Análise Financeira de Projectos*, 4ª ed., Edições Sílabo, Lisboa

Lumby, S. e Jones, C. (2011), *Corporate Finance – Theory & Practice* , 8th edition, South-Western Cengage Learning

Bierman, H. e Smidt, S. (2007), *The Capital Budgeting Decision – economic analysis of investment projects*, 9th edition, Macmillan Publishing Company, Nova Iorque

Damodoran, A. (2012), *Investment Valuation – Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, 3rd ed, John Wiley & Sons, New York

Couto, G. , Crispim, J., Mouta Lopes, M., Pimentel, P. e Sousa, F. (2014), *Avaliação de Investimentos*, 2.ª edição, Áreas Editora, Lisboa

1. Introdução

As Finanças Empresariais são fundamentais para a vida das empresas, sendo que esta área de conhecimento estuda “todas as decisões tomadas no âmbito de uma atividade empresarial e que afetam as suas finanças” (Damodaran, 2001).

As Decisões Financeiras de longo prazo são:

- Decisões de Investimento: Como e onde afetar recursos escassos e obter os melhores resultados;
- Decisões de Financiamento: Como obter os meios financeiros para financiar os investimentos;
- Decisões sobre Política de Dividendos: Dos resultados obtidos, quanto se deve reinvestir na empresa e quanto se deve entregar aos acionistas

O objetivo das Finanças Empresariais é maximizar o valor da empresa.

O valor da empresa é o valor presente dos cash-flows esperados, atualizados para o presente a uma taxa que reflete simultaneamente o risco inerente ao investimento e a estrutura de capitais utilizada no seu financiamento.

Os Modelos utilizados para a análise da decisão de investimento, baseiam-se em;

- Análise das Demonstrações Financeiras
- Projeções
- Relação Risco-Rendibilidade
- Valor Atual

Investimentos Reais

Os investimentos podem ser Reais ou Financeiros. Os Investimentos Reais incidem sobre ativos tangíveis e intangíveis e os Investimentos financeiros incidem em títulos.

O âmbito desta u.c. é a análise de investimentos reais.

As empresas alocam recursos financeiros na aquisição de ativos, com o intuito criar ou expandir a produção de bens e/ou serviços, na expectativa de gerar cash-flows positivos no futuro, de modo a obter rendibilidades e aumentar o valor da empresa

Noção de Projeto de Investimento

Projeto de investimento industrial ou não, equivale a utilizar num futuro próximo, recursos raros ou pelo menos limitados, na esperança de obter em contrapartida durante um certo período de tempo, um benefício financeiro futuro ou outro (receita resultante da venda de um produto, vantagem social proveniente da construção de uma escola ou um hospital). (OCDE)

Projeto de investimento é simultaneamente uma ideia e um plano de negócios previsionais, que se propõe afetar recursos escassos a uma aplicação particular, de entre as diferentes aplicações alternativas, com o objetivo de obter um rendimento durante um certo tempo, que remunere adequadamente a aplicação. (Barros, 1999)

Características da Decisão de Investimento

- ✓ Irreversibilidade
- ✓ Ligada ao futuro
- ✓ Comporta risco
- ✓ Normalmente, ligada a montantes elevados
- ✓ Utiliza conhecimentos de várias áreas
- ✓ Integra-se no processo de planeamento

Tipos de Investimento

- ✓ Inicial (Start-up)
- ✓ Expansão
- ✓ Internacionalização
- ✓ Estratégico

Expectativas de Valor

- Formação de expectativas (ótimas) quanto à evolução futura das variáveis determinantes do valor.
- Utilizam de forma ótima o conjunto de informação relevante existente (expectativas racionais).

Tomada de Decisão de Investimento

- **Na ótica do proprietário:**
 - Projeto integralmente financiado por capitais próprios
 - A rentabilidade esperado para os proprietários é suficientemente atraente para justificar a decisão de realização do investimento?
- **Na ótica da empresa:**
 - Inclui todos os investidores no projeto (capital próprio e dívida)
 - Será a rentabilidade total - os cash flows - gerado pelo projeto suficientemente interessante para que os investidores se decidam a nele investir?

Estimativa dos Cash-Flows Relevantes

- ❑ Estimados SEMPRE em base incremental!
 - ❑ Incluir TODOS os *cash flows* que são consequência da realização do projeto
- ❑ Depreciações
- ❑ Necessidades de fundo maneio (Inventário+Clientes-Fornecedores)
- ❑ Despesas de capital
 - ❑ De reposição de capacidade
 - ❑ Investimentos de expansão

Estimativa dos Cash-Flows Relevantes

❑ Custos 'afundados' (sunk costs)

- ❑ Os custos passados são irrecuperáveis

- ❑ A questão em aberto é saber se os benefícios esperados excedem os custos residuais previstos até à conclusão do projeto.

❑ Custos financeiros

- ❑ A taxa de atualização já reflete o custo de capital do projeto

- ❑ Não incluir os custos financeiros na estimação do *cash flow* operacional!