

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

Risco

2022/23

Decisões de investimento em contexto de risco

As decisões de investimento são decisões previsionais sobre situações que se verificarão no futuro. Relativamente a situações futuras ninguém pode ter a certeza que determinado acontecimento se verificará (Barros, 2002). Sendo o cash-flow previsional um acontecimento futuro, tanto pode assumir o valor previsto como outro qualquer. Face à ignorância sobre qual será efetivamente o resultado futuro do cash-flow, dever-se-á ter em consideração o risco e incerteza associado a ele. O risco é descrito como “a possibilidade de perda, levando em conta a variação provável do cash-flow futuro” O risco pode ser medido como uma medida de ocorrência de eventos futuros quando a probabilidade for mensurável. Marques (2014) apoiou essa visão afirmando que esse risco ocorre quando não se sabe qual o resultado futuro, mas pode-se lhe atribuir probabilidades.

Decisões de investimento em contexto de risco

O risco envolvido difere substancialmente de projeto para projeto, o que condiciona também o nível de rentabilidade a exigir. Assim, quanto maior for o risco, maior é a expectativa de ganhos elevados, porque os investidores pretendem ser remunerados pelo risco adicional que assumem nos seus investimentos.

A análise e avaliação de projetos de investimento depara-se com dois tipos essenciais de risco: o risco económico e o risco financeiro. O risco económico tem a ver com os acontecimentos que afetam os resultados operacionais e o ciclo de exploração da atividade. Este tipo de risco depende de variáveis associadas ao negócio da empresa, onde se podem destacar duas vertentes: comercial (produtos finais e fatores de produção) e tecnológica (inerente à tecnologia escolhida e à eficácia na sua utilização). Por outro lado, o risco financeiro está associado a problemas de curto prazo (liquidez) ou à degradação da estrutura financeira da empresa no médio e longo prazo (solvabilidade). Está relacionado com a contratação de dívidas que consumam o resultado criado ou que afetem a estrutura financeira da empresa.

- Análise de Sensibilidade

Uma forma de analisar os possíveis resultados de um investimento é por meio da análise de sensibilidade, que estuda o efeito que a alteração de uma variável de entrada (input) pode ocasionar nos resultados finais (outputs). A análise de sensibilidade pretende determinar o efeito que a alteração de uma variável poderá provocar nos rendimentos e gastos operacionais, usados para estimar os cash-flows, mantendo-se para todas as outras variáveis os valores inicialmente estimados. Este método consiste em analisar as simulações possíveis para diferentes variáveis económicas ou financeiras que constituem maior incerteza no futuro, identificando os fatores mais importantes para a criação de valor. Por exemplo diminuir as vendas em 10%, aumentar os gastos com o pessoal em 5%, etc.

A análise de sensibilidade demonstra o impacto que tais variações têm sobre a criação de valor do investimento, medida pelo VAL e a TIR.

- Análise de Cenários

A análise de cenários é uma variante da análise de sensibilidade. Esta análise estuda o impacto de uma série de cenários diferentes que o projeto pode vir a deparar-se no futuro, considerando, entretanto, as relações entre as variáveis e suas mudanças simultâneas. É uma técnica de análise de risco em que as séries de circunstâncias financeiras, boas e más, são comparadas com uma situação mais provável. Quando uma empresa elabora um projeto de investimento, devem ser construídos vários cenários que se baseiem na análise do ambiente externo e nas competências internas, que procuram descrever determinadas situações no futuro e que coloquem o foco nas variáveis críticas. Assim, a análise de cenários não consiste apenas em modificar algumas variáveis mantendo as restantes constantes, mas sim, reformular todo o estudo de modo a considerar como é que o projeto tenderia a evoluir considerando a possibilidade de uma evolução de mercado favorável e/ou desfavorável, verificando-se o impacto nos indicadores de avaliação.