



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

Programa de Unidade Curricular

- Ano Lectivo 2007/2008 -

Faculdade

Ciências da Economia e da Empresa

Licenciatura

Gestão de Empresa

Unidade Curricular

Opção III – Análise de Projectos e Investimentos

Ano: 3º

Tipo: 2º Semestre

Nº ECTS: 6

Regente

Mestre Eurico Manuel Ferreira Pereira Lopes

Assistente

-

Carga Horária Lectiva Semanal

Aulas Teóricas: -

Aulas Teórico-práticas: 2

Orientação Tutorial: 1

Língua de Ensino

Português

Objectivos Gerais

Dotar os alunos dos conhecimentos necessários para medir, controlar e GERIR, proactivamente, o impacto das todas as DECISÕES organizacionais, tenham elas origem na Administração da Empresa, Direcção Comercial e/ou Marketing, Direcção de Investigação e Desenvolvimento, Direcção Financeira, Direcção de Recursos Humanos, Direcção da Produção, Direcção de Aprovisionamento e/ou Logística, Direcção de Informática, Direcção de Contabilidade, Direcção de Relações Públicas etc., no *MARKET VALUE* da organização – Empresa ou outro qualquer tipo de organização – de forma a conduzirem/orientarem/induzirem os Gestores, independentemente do nível em que estejam posicionados na hierarquia das organizações, a tomarem decisões conducentes à MAXIMIZAÇÃO da RIQUEZA dos ACCIONISTAS e/ou à Maximização da Riqueza das Nações, e, consequentemente, das Famílias.



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

A Análise de Projectos e Investimentos versa, basicamente, a afectação eficiente de recursos escassos, das organizações, sendo, por isso, uma unidade curricular que atravessa horizontalmente todas as Áreas de Actividade das Organizações, onde se produzam decisões que afectem o Valor de Mercado dos Activos Tangíveis e Intangíveis de todo o tipo de organizações, designadamente das Empresas.

Por definição, todas as decisões Organizacionais, designadamente as Empresariais, se repercutem na criação -ou, eventual, destruição - de Valor de Mercado dos Patrimónios das respectivas organizações.

A referida análise e avaliação das decisões faz-se *a priori* e *a posteriori*.

A análise e avaliação *a posteriori* das decisões de investimentos faz-se para, eventuais, "correções de percurso" e pressupõe a chamada Gestão Activa por oposição à Gestão Passiva ou tradicional.

Objectivos Específicos

Quer as despesas de investimento das Empresas (e outras organizações) associadas a decisões estratégicas, quer as despesas relacionadas com a gestão corrente, podem e devem ser avaliadas em função do seu contributo para a Criação de Valor, independentemente do tipo e natureza da despesa.

Uma vez que, as despesas de investimento ou outras – afectação de recursos - são geradas em todas os Órgãos e/ou Áreas Divisionais, Funcionais, por Produtos, por Projectos, ou outras da Empresa, a Análise de Projectos e Investimentos tem por objectivo específico Medir, Controlar e Gerir, *a priori* e *a posteriori*, o contributo, de todas as Decisões e consequentes Acções, para o *Market Value* da Empresa, quer essas decisões sejam tomadas a nível estratégico ou operacional.

São portanto objecto de medida, controlo e gestão proactiva, as decisões tomadas ao nível da Administração, das Funções I&D, Financeira, Comercial e/ou Marketing, Produção, Recursos Humanos, Logística etc., - dependendo da forma organizativa adoptada pela Empresa.

São também objecto da Análise de Projectos e Investimentos as metodologias de identificação de oportunidades de investimento no Meio Envolvente – Macroambiente – e no interior da própria Empresa enquanto fontes de Criação de Valor para os Accionistas e restantes Stakeholders – Entidades Estatais, Trabalhadores, Clientes, Fornecedores, Instituições Financeiras, etc. - da Empresa.

O Empreendedorismo é, assim, também objecto desta UC.

Competências a adquirir

Para além das metodologias de identificação de oportunidades de investimento externas e internas, os alunos deverão, no mínimo, adquirir competências teóricas e práticas das Métricas e das Metodologias que lhes permitam construir/determinar os Balanços da Empresa a Preços de Mercado antes e após a implementação das Decisões de investimento - *latu sensu* -, identificadas.

Deverão, igualmente, ficar munidos de conhecimentos que lhe permitam estruturar e apresentar os respectivos Estudos -incluindo a montagem do financiamento - a fim de



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

atingirem o desiderato pretendido.

A articulação das Métricas da Análise de Investimentos com o Valor em Bolsa da Empresa é outra das competências, nevrálgicas a adquirir, ou seja, o aluno deve ficar em condições de estimar as consequências das decisões empresariais – de investimento e outras – na cotação das acções da empresa em bolsa e consequentemente na respectiva capitalização bolsista (ou equivalente, caso a empresa não esteja cotada).

Assim o aluno deve adquirir competências de forma a saber articular o Balanço Contabilístico do Investimento e da Empresa promotora com os respectivos Balanços construídos na base do *Market Value*.

Deverão, ainda, ficar preparados para intervir na dinamização da criação de uma Cultura de Criação Valor na Empresa.

Metodologia de Ensino

Aulas Teórico-Práticas e Estudo de Casos

Programa da Unidade Curricular / Conteúdo programático

ITENS

1. Introdução

- 1.1 . O Conceito de Investimento
- 1.2 . Tipos de Análise de Investimentos
- 1.3. Tipos de Investimentos
- 1.4. Classificação dos Investimentos
- 1.5. Principais Elementos a Considerar na Elaboração e Análise de Investimento
- 1.6. Principais Fases e Etapas de um Projecto de Investimento

2. Principais Estudos Prévios

- 2.1. Estudos de Mercado e Localização
- 2.2. Estudos Técnicos e de Dimensão
- 2.3. Estudos de Enquadramento Jurídico e Financeiro

3. Elementos Base para Análise de Investimentos

- 3.1 Sistema de Informação para Análise de Investimentos
 - 3.1.1. Plano de Investimentos
 - 3.1.2. Plano de Exploração
 - 3.1.3. Plano Financeiro



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

3.1.4. Balanços Previsionais

3.1.5. Indicadores de Equilíbrio Financeiro

3.1.6. Noção de *cash flow*

3.1.7. Determinação do *cash flow* líquido do projecto (*Free Cash Flow*)

3.1.7.1. Parâmetros do cálculo do *Free Cash Flow*

3.1.7.1.1. Os *cash flows* operacionais

3.1.7.1.2. A Despesa de Investimento em Capital Fixo

3.1.7.1.3. O Investimento em Capital Circulante ou Fundo de Maneio

3.1.7.1.4. O Valor Residual (Capital Fixo, Fundo de Maneio e "Valor de Continuidade")

3.1.7.1.5. Os custos de oportunidade e os *sunk costs* ou custos irrecuperáveis

3.1.7.1.6. A Vida Útil

3.1.7.2. Cálculo dos *cash flows* na Óptica do Investimento

3.1.7.3. Cálculo dos *cash flows* na Óptica dos Capitais Próprios

3.1.7.4. Cálculo dos *cash flows* na Óptica dos Accionistas (*stricto sensu*)

3.2. Valor actualizado/descontado

3.2.1. Elementos de Matemática Financeira (revisões e complementos específicos)

3.2.1.1. Juros Simples e Juros Compostos

3.2.1.2. Rendas

3.2.1.3. Amortização de Empréstimos

3.2.1.4. Complementos de Matemática Financeira para Avaliação de Investimentos

4. Decisões de Investimento em Universo Determinístico: Critérios base e respectiva discussão

4.1. Introdução

4.2. Teorema de Separação de Fisher

4.3. Maximização da Riqueza dos Accionistas - Princípios de *Valuation*.

4.3.1. Dividendos vs Ganhos de Capital

4.3.2. Definição Económica de Lucro

4.4. Critérios de Decisão em Análise de Investimentos

4.4.1. Método do *Payback*

4.4.2. A Taxa de Rendibilidade Contabilista (ARR)

4.4.3. O Valor Actualizado Líquido (VAL)

4.4.4. Índice de Rendibilidade (PVI)

4.4.5. Taxa Interna de Rendibilidade (TIR)

4.4.6. O Critério da Anuidade

4.4.7. Comparação entre VLA e TIR

4.4.7.1. Intercepção de *Fisher*

4.4.7.2. Pressupostos da taxa de reinvestimento



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

- 4.4.7.3. Princípio da aditividade do valor
- 4.4.7.4 TIR(s) múltiplas e a abordagem de *Teichroew*

5. Tópicos (mais) avançados de Análise de Investimentos

- 5.1. Introdução
- 5.2. Projectos com vidas diferentes
 - 5.2.1. VAL (N, ∞)
 - 5.2.2. K.VAL (N, ∞)
 - 5.2.3. Menor Múltiplo Comum e outros métodos práticos.
 - 5.2.4. *Duration*
- 5.3. Restrição Orçamental
 - 5.3.1. Projectos com Escalas diferentes (Investimentos diferentes).
O Índice de Rendibilidade
 - 5.3.2. Restrições orçamentais multiperíodo
- 5.4. Análise de Projectos de Investimentos em contexto inflacionista (abordagem de *James Van Horne*)
 - 5.4.1. Taxas reais e taxas nominais: *Equação de Fisher*
 - 5.4.2. Preços constantes vs preços correntes
 - 5.4.3. Divergências entre preços constantes e correntes
- 5.5. A Fiscalidade na Análise de Investimentos
- 5.6. O Financiamento na Análise de Investimentos.
 - O VAL Aj.
 - O Efeito de Alavanca Financeira em termos de VAL e TIR
 - Optimização da Estrutura de Financiamento (L/E)

6. O Custo do Capital

- 6.1. O Custo Médio Ponderado do Capital (WACC)
- 6.2. O Custo das diferentes Fontes de Financiamento
 - 6.2.1. O Custo do Capital Próprio
 - 6.2.1.1. O *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.
Beta levered e unlevered
 - 6.2.1.2. O Modelo de Gordon
 - 6.2.2. O Custo do Capital Alheio

7. O Risco e a Incerteza

- 7.1. Métodos Práticos
 - 7.1.1. Análise de Sensibilidade.
O Modelo **MEL simples e expandido**.
Break-Even-Point em termos de VAL e TIR.



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

7.1.2. Ajustamento da Taxa de Actualização

7.2. Métodos da Teoria da Decisão e Métodos de Simulação

7.3. Os Métodos probabilísticos

7.3.1. As Árvores de Decisão

7.3.2. O Método da Média – Variância

7.3.3. O Método de Monte-Carlo

8. Noções elementares de Análise de Investimentos na Óptica do Sector Público

9. Análise crítica dos critérios tradicionais de Análise de Investimentos

9.1. Opções Financeiras vs Opções Reais

9.2. Fundamentos de Opções Reais

10. Programação, Implementação e Gestão de Projectos de Investimento

Bibliografia Principal

Autor(es)

Brealy, R. ; Allen, F. and C. Myers, S.

Título

Princípios de Finanças Empresariais

Edição

8ª

Local

Lisboa; Portugal

Editores

McGraw-Hill

Ano

2007

Autor(es)

Barros, H.

Título

Análise de Projectos de Investimento



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

Edição

4ª

Local

Lisboa, Portugal

Editora

Sílabo

Ano

2002

Bibliografia Complementar

Autor(es)

Lopes, Eurico P.

Título

Opções Reais – A Nova Análise de Investimentos

Edição

2ª

Local

Lisboa; Portugal

Editora

Sílabo

Ano

2001

Autor(es)

Copeland, Thomas E. ; Weston, Fred J. and Shastri, K.

Título

Financial Theory and Corporate Policy (Existe tradução em português)

Edição

4ª

Local

USA



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA

Editora

Addison –Wesley Series in Finance

Ano

2004

Metodologia de Avaliação Contínua / Elementos relevantes

(i) Participação nas aulas; (ii) 2 provas de avaliação escritas; (iii) um trabalho individual ou de grupo

Recursos Didáticos

Livros Texto; Sebenta do professor; Artigos do Professor e de outros autores; Estudo de Casos; Publicações periódicas; apresentações em PowerPoint; testemunhos;
Sítio do Professor: www.euricolopes.net

Palavras-chave

Investimentos, cash flow, VAL, TIR, VAL estratégico, MEL, custo capital, opções reais.