

- ▼
- ▼
- ▼
- ▼

INTRODUÇÃO

*O que sabemos é uma gota de água,
o que ignoramos é um oceano*
Isaac Newton

Todas as organizações se deparam com a necessidade de tomar um conjunto de decisões de maior ou menor relevo ao longo da sua vida. Algumas dessas decisões, porque as suas consequências se revestem de fraca relevância no impacto das organizações, não são objecto de quaisquer estudos. Outras, porém, nas quais se inserem as decisões de investimento, podem ser determinantes para o sucesso das organizações, sendo mesmo, nalguns casos, uma questão de sobrevivência.

Foi a importância das decisões de investimento que justificou a concepção deste Manual. Este livro resulta do desenvolvimento e consolidação das lições de Análise de Projectos de Investimento que vimos ministrando no ensino superior e que, cremos, têm interesse para a generalidade das organizações.

O presente Manual está estruturado em quatro capítulos. No primeiro capítulo fundamenta-se a utilidade da avaliação de projectos. No segundo capítulo abordam-se os diferentes tipos de avaliação de projectos. No terceiro

capítulo desenvolve-se o tema da avaliação financeira de projectos, incidindo sobre o conceito de cash-flow, os critérios de avaliação de projectos, a taxa de actualização, a interacção entre a decisão de financiamento e a decisão de investimento e a avaliação a preços constantes e a preços correntes. Por último, no quarto capítulo desenvolve-se o tema da análise do risco no âmbito da avaliação de projectos.

Em todos os capítulos houve a preocupação de estabelecer um equilíbrio entre a teoria e a prática apresentando-se exemplos de aplicação assim como um conjunto de questões e problemas cuja resolução se apresenta no final do Manual.

Assim, esperamos que este Manual se revista de interesse e utilidade para todos aqueles que directa ou indirectamente desenvolvam actividades no âmbito da avaliação de projectos de investimento, quer a nível de ensino quer a nível empresarial.

Finalmente, uma nota especial de agradecimento aos colegas Sandra Marques Ferreira e António Balbino Caldeira pelas suas pertinentes sugestões.

A UTILIDADE DA AVALIAÇÃO DE PROJECTOS

*Transforma os teus sonhos em projectos
e concretiza todos os teus desejos*

OBJECTIVOS

- ✓ Fundamentar a utilidade da avaliação de projectos
- ✓ Compreender cada uma das etapas do ciclo do projecto

1. INTRODUÇÃO

É curioso verificar que os nossos planos nem sempre se concretizam. Tudo aquilo que está relacionado com o futuro é necessariamente incerto. As decisões de investimento, predominantemente orientadas para o futuro, não são excepção. Estas caracterizam-se por consumos de recursos imediatos em troca de benefícios futuros. Estes benefícios incorporam um determinado grau de incerteza e risco. O futuro é de tal modo incerto que nos parece pertinente questionar a utilidade da avaliação de projectos de investimento no processo de tomada de decisão. Neste primeiro capítulo procuramos encontrar resposta a esta questão.

2. ANÁLISE POR CONVICÇÃO

Iniciamos a nossa análise com recurso à nossa convicção sem que da mesma se possa retirar qualquer conclusão inequívoca. Ainda assim, na falta de estudos mais desenvolvidos, assumimos o desafio de procurar defender a utilidade da avaliação de projectos de investimento. Somos suspeitos? Com certeza! Aliás, todos aqueles que realizam projectos de investimento, ou procuram transmitir conhecimentos nesta matéria, são suspeitos. Ninguém de bom senso iria realizar projectos de investimento sem acreditar na sua utilidade, nem tão pouco aqueles que leccionam estas matérias teriam coragem de fazê-lo se considerassem as mesmas inúteis.

Mas, então, o que nos leva a acreditar na utilidade da avaliação de projectos de investimento? Não somos presunçosos ao ponto de afirmar que com a sua realização teremos êxito garantido. Conhecemos iniciativas de investimento levadas a cabo por promotores que não realizaram projectos de investimento e obtiveram êxito e outros que realizaram projectos de investimento e culminaram em insucesso. É claro que também conhecemos quem tenha realizado projectos de investimento e obtido sucesso e muitos outros que sem efectuarem projectos de investimento viram o insucesso bater-lhes à porta.

Qual é, afinal, a nossa fonte de convicção? Ela reside nos estudos que são necessários levar a cabo para

conceber um projecto de investimento e que geralmente culminam num plano de negócios. São estudos como a análise do sector, do mercado, dos competidores e do ambiente, a definição do próprio negócio, a análise técnica e o enquadramento legal e institucional que levam os promotores a pensarem nas estratégias a adoptar, a balancear os seus entusiasmos com factos e a reconhecer as suas limitações.

Que fique bem claro que a nossa convicção não assenta na procura da garantia de êxito, mas sim no acréscimo da probabilidade de êxito, já que quanto ao futuro ninguém pode ter a pretensão de o predizer com certeza.

Até esta altura, as nossas conclusões foram muito limitadas uma vez que assentaram apenas no juízo subjectivo. Há que ir mais além e procurar alguma evidência não subjectiva que nos permita acreditar de forma inequívoca na utilidade da avaliação de projectos de investimento.

3. ANÁLISE POR EVIDÊNCIA

A evidência que procuramos manifesta-se nalguns estudos realizados por diversas entidades de reconhecido prestígio.

Recentemente, uma pesquisa levada a cabo pela *Coopers & Lybrand*¹ sobre as 440 empresas americanas que mais cresceram salienta a utilidade da realização de um plano de negócios. A pesquisa refere que cerca de 68% das empresas que cresceram mais rapidamente utilizaram um plano de negócios. Essas mesmas empresas apresentaram um acréscimo das receitas, durante os últimos 5 anos, 69% superior àquelas que não utilizaram um plano de negócios.

O Banco Mundial, entidade pioneira na promoção da avaliação económica de projectos de investimento, realizou um estudo² através do seu *staff* cujo objectivo era verificar se a qualidade da análise económica empreendida para avaliar projectos antes da sua aprovação tinha alguma relação com o desempenho subsequente. Os resultados foram surpreendentes! Se a avaliação económica do projecto tivesse sido realizada de uma forma pobre antes da sua aprovação, a probabilidade de resultar insatisfatória no terceiro ano após a sua implementação seria sete vezes superior, em comparação se fosse realizada uma boa avaliação económica. No quarto ano a probabilidade de insucesso de um projecto realizado de forma pobre é dezasseis vezes superior do que a probabilidade correspondente a uma boa avaliação económica.

¹ Estudo referido por DeThomas, Arthur R., Gensing-Pophal, Lin (2001) *Writing a Convincing Business Plan*, Second Edition, Barrons's Business Library, p. vii.

² Estudo referido por Jenkins, Glenn (1997) *Project Analysis and The World Bank*, *American Economic Review*, Vol. 87 Iss:2, May 1997, pp. 38-42.

Se bem que a pesquisa realizada pela *Coopers & Lybrand* por si só já nos forneça algumas evidências acerca da utilidade da avaliação de projectos de investimento, o estudo realizado pelo *staff* do Banco Mundial afigura-se determinante na comprovação da nossa convicção inicial.

Porém, deixa uma questão em aberto: O que se entende por realizar um projecto de investimento com qualidade? Bem, será todo aquele que aumente a sua probabilidade de êxito. Esta resposta levanta-nos outra questão: Como realizar um projecto de investimento de tal modo que este aumente a sua probabilidade de êxito? A resposta a esta pergunta encontra-se no grau de cumprimento das várias etapas que integram o Ciclo do Projecto.

4. O CICLO DO PROJECTO

Para que a probabilidade de êxito de um projecto seja incrementada este deve percorrer um conjunto de etapas. A este conjunto de etapas designamos Ciclo do Projecto. Se bem que a designação das diferentes etapas do ciclo do projecto não seja uniforme por parte das mais variadas entidades e autores, todas elas incorporam pelo menos cinco etapas que se afiguram indispensáveis: identificação; preparação; avaliação; implementação e supervisão; e avaliação *a posteriori*.



O Ciclo do Projecto

Vejamos em que consiste cada uma das etapas:

Fase de Identificação

Todos os projectos de investimento nascem duma ideia de aplicação de recursos escassos pela expectativa de obtenção de um conjunto de benefícios que compensem adequadamente o sacrifício desses recursos. Esta primeira fase do ciclo preocupa-se em identificar as ideias que à medida que vão sendo planificadas se traduzem em potenciais projectos. A origem dessas ideias pode resultar da simples observação informal do quotidiano até a um processo de pesquisa cuidado. Em qualquer dos casos é indispensável acreditar nessas ideias para que as mesmas possam progredir para a próxima etapa.

Fase de Preparação

Após a identificação das ideias inicia-se um processo de preparação que compreende todo o trabalho necessário para levar a cabo um estudo (técnico, económico e financeiro) ao nível da pré-viabilidade definindo um conjunto de alternativas técnicas como a escolha da localização preferida, da tecnologia a adoptar ou da capacidade de produção a instalar, entre outras. Esta fase preocupa-se em preparar esboços preliminares de alternativas técnicas, comparando os seus custos e benefícios, investigando com maior detalhe as alternativas mais promissoras.

Fase de Avaliação

Na fase de avaliação, aprofunda-se o estudo realizado na fase anterior (incorporando o estudo técnico, o estudo de mercado, o estudo do sector e o enquadramento legal e institucional) e opta-se pela alternativa mais promissora, tomando-se a decisão de a pôr em prática ou não. A fase de avaliação culmina na avaliação económica, financeira e social do projecto, tendo em consideração a avaliação técnica e organizacional.

Fase de Implementação e Supervisão

Tendo a fase de avaliação resultado favorável, a próxima etapa diz respeito à sua implementação, ou seja, à realização do investimento e subsequente

supervisão. A supervisão incide, principalmente, sobre o período de vida do projecto em que se procede à construção das instalações, se adquirem e instalam os equipamentos e a organização toma lugar.

Fase de Avaliação *a Posteriori*

Após o início de actividade, a tarefa do analista de projectos não deve ser dada por encerrada. Ao longo da vida útil do projecto e até ao seu termo deve ser realizada uma avaliação *a posteriori*. A avaliação *a posteriori* procura determinar se os objectivos do projecto foram alcançados e extrair lições da experiência havida com o projecto que se podem aplicar a outros similares no futuro. Cumpre, portanto, uma dupla função: de avaliação *a posteriori* e de ensinamento.

5. RESUMO

Apesar das decisões de investimento serem predominantemente orientadas para o futuro e este ser cada vez mais incerto não invalida a utilidade da avaliação de projectos de investimento.

Esta afirmação não constitui apenas a nossa convicção. Estudos realizados por entidades de reconhecido prestígio evidenciam que a realização de projectos de investimento incrementam a sua probabilidade de êxito.

Portanto, a utilidade da realização de projectos de investimento reside, não na garantia de êxito mas sim no acréscimo de probabilidade de êxito, já que o futuro é por natureza incerto e os analistas de investimento não são profetas.

QUESTÕES E PROBLEMAS

1. Fundamente a utilidade da avaliação de projectos de investimento.
2. Caracterize o Ciclo do Projecto e refira a sua importância no âmbito da avaliação de projectos.