

Índice

Introdução	15
-------------------	----

PARTE I

Metodologias de Avaliação de Investimentos

Capítulo 1 – Conceitos fundamentais

1. Noção de investimento real	22
1.1. Investimento real <i>versus</i> investimento financeiro	23
1.2. Uma definição de investimento real	23
2. A análise de investimentos reais	24
2.1. Uma abordagem lata	24
2.2. Análise numa ótica financeira	26
3. Custo de oportunidade do capital	28
3.1. Valor do dinheiro no tempo	28
3.2. Valor atual de uma unidade monetária	29

4. Incerteza inerente aos fluxos financeiros futuros	30
4.1. Incerteza e risco	30
4.2. Relação risco-retorno	31
5. Fluxos financeiros e a lógica da abordagem incremental	33
5.1. Uso de fluxos financeiros	33
5.2. Lógica incremental	34
6. Valor atualizado líquido (VAL)	35
7. Caso de estudo «VF»	38

Capítulo 2 – Investimento e estratégia empresarial

1. Considerações preliminares	42
2. Processo estratégico	44
2.1. Precisão da noção de processo estratégico	45
2.2. Análise estratégica	48
2.3. Objetivos (estratégicos) da empresa	61
2.4. Solução estratégica	63
2.5. Implementação da solução estratégica. Classificação dos (des)investimentos	65
2.6. Controlo dos desvios	71
3. Da análise estratégica à análise de investimentos	72
4. Caso «VF»	73

Capítulo 3 – Capital investido

1. Noção de capital investido	78
2. Capital físico (ativo fixo)	80
2.1. Componentes	80
2.2. Lógica incremental e cômputo do capital investido	81
2.3. Os «gastos afundados» e o cômputo do capital investido	83
2.4. Algumas considerações adicionais sobre o cômputo do capital investido	84
3. Necessidades de fundo de manei	86
3.1. Cálculo das necessidades de fundo de manei	86
3.2. As necessidades de fundo de manei como investimento	88
3.3. Componentes das necessidades de fundo de manei	88

4. Capital (valor) residual	89
4.1. Uma definição	89
4.2. Impacto da fiscalidade no valor residual	90
5. Mapas de realização	96
5.1. Mapa de realização física	97
5.2. Mapa de realização financeira (ou orçamento financeiro)	97
6. Duração do investimento	99
7. Importância da análise estratégica	100
8. Caso «VF»	101

Capítulo 4 – Fluxos financeiros do investimento

1. Análise estratégica e nível de atividade	108
2. Demonstrações financeiras previsionais	111
3. Condicionantes gerais dos fluxos financeiros	113
3.1. Ótica de rentabilidade total	113
3.2. Depreciações, provisões e imparidades	114
3.3. Fiscalidade associada aos fluxos financeiros	114
4. <i>Cash-flow</i> de exploração	115
4.1. Fundamentos do <i>cash-flow</i> de exploração	115
5. Outros fluxos financeiros	120
5.1. Fluxo de tesouraria	121
5.2. <i>Free cash-flow</i>	121
5.3. <i>Cash-flow</i> global do accionista	124
6. Caso «VF»	125
7. Anexo – notas sobre contabilidade orçamental	133

Capítulo 5 – Financiamento do investimento

1. Decisões de investimento e decisões de financiamento	143
1.1. Capitais próprios e capitais alheios	144
1.2. Fontes de financiamento externo	145
1.3. Fontes de financiamento interno	147
1.4. Instrumentos híbridos de financiamento	148

2. Nível de endividamento e custo dos capitais alheios e próprios	149
3. Decisões de estrutura de capital: a abordagem clássica	152
3.1. Nível de endividamento e custo médio ponderado do capital: a perspectiva de Modigliani e Miller sem impostos	152
3.2. Perspetiva de Modigliani e Miller com impostos sobre a empresa. Conceito de VAL ajustado	156
3.3. Consideração de impostos empresariais e pessoais	157
4. Decisões de estrutura de capital: uma abordagem de <i>trade-off</i>	161
4.1. Uma vantagem não fiscal: a disciplina da dívida	162
4.2. Custos do endividamento	163
5. Decisões de estrutura de capital: outras abordagens	167
5.1. Abordagem do <i>pecking order</i>	167
5.2. Abordagem da <i>pie</i>	168
5.3. Abordagem dos sinais	168
5.4. Abordagem pela teoria das opções	168
6. Política de dividendos e estrutura de capital: breve referência	169
7. Custo de capital do investimento	170
7.1. Uma primeira abordagem	170
7.2. Custo médio ponderado do capital: da teoria à prática	174
8. Caso «VF»	181

Capítulo 6 – Seleção de projetos

1. Modelos de avaliação	187
1.1. Valor atualizado líquido	187
1.2. Taxa interna de rentabilidade	194
1.3. Taxa interna de rentabilidade modificada	201
1.4. Período de recuperação do capital investido (<i>payback period</i>)	203
1.5. Índice de rentabilidade	206
1.6. Modelo do VAL ajustado (<i>adjusted present value</i>)	208
2. Perfil dos VAL sucessivos	211
3. Caso «VF»	213

Capítulo 7 – Decisões em contexto de incerteza

1. Incerteza e risco	220
2. Incorporação do risco na análise de investimentos	221
2.1. Método do equivalente certo	221
2.2. Ajustamento da taxa de atualização	223
3. Análise de sensibilidade	226
4. Análise de cenários	233
5. Árvores de decisão	235
6. Simulação pelo método de Monte Carlo	239
7. Teoria da decisão com reação dos oponentes	244
7.1. Critério de Laplace	246
7.2. Critério do Maximax	247
7.3. Critério do Maximin	248
7.4. Critério do Minimax Regret	248
8. Caso «VF»	249

PARTE II

Tópicos Complementares da Análise de Investimentos

Capítulo 8 – Decisões de desinvestimento

1. Conceitos fundamentais	257
1.1. Regra de decisão no desinvestimento	257
1.2. <i>Cash-flows</i> futuros perdidos	259
1.3. Valor recuperável do desinvestimento	265
2. Análise sucessiva da decisão de desinvestir	267

Capítulo 9 – Investimentos mutuamente exclusivos

1. Conceitos fundamentais	270
2. Investimentos com diferente dimensão	274
2.1. Método diferencial	274

3. Investimentos com diferente duração	276
3.1. Menor múltiplo comum da vida dos investimentos	278
3.2. Modelo do <i>cash-flow</i> periódico equivalente	280
3.3. Modelo do valor residual	281
3.4. Modelo do reinvestimento dos <i>cash-flows</i>	283
4. Investimentos com diferente dimensão e duração	286
4.1. Método da harmonização	286

Capítulo 10 – Inflação na análise de investimentos

1. Conceitos fundamentais	292
1.1. Inflação e incerteza	292
1.2. A inflação e a taxa de atualização	293
2. Impacto da inflação na análise de investimentos	294
2.1. Impacto diferenciado sobre gastos e rendimentos	294
2.2. Inflação e necessidades de fundo de manei	300
3. Notas adicionais sobre o impacto da inflação	301

Capítulo 11 – Avaliação pelas opções reais

1. Opções financeiras e opções reais	307
2. Avaliação de opções	308
2.1. Modelo de Black-Scholes	309
2.2. Avaliação de opções através de grelhas binomiais	313
3. Tipologia das opções reais	318
3.1. Opções de diferimento, espera e aprendizagem	318
3.2. Opções de crescimento e expansão	323
3.3. Opções de retirada ou abandono total ou parcial	326
3.4. Opções de alteração de escala de produção (expandir, contrair, fechar e recomeçar)	329
3.5. Opções de flexibilidade operacional	330
4. Valorização das opções reais	330

PARTE III

Análise de Casos – Casos Práticos de Investimento e Desinvestimento

Caso 1 – Decisão de investimento da empresa Total, S.A.

- | | |
|--------------------------|-----|
| 1. Pedidos | 336 |
| 2. Proposta de resolução | 337 |

Caso 2 – Decisão de desinvestimento da empresa Sigma, S.A.

- | | |
|--------------------------|-----|
| 1. Pedidos | 354 |
| 2. Proposta de resolução | 355 |

Bibliografia	361
---------------------	-----