

# DECISÕES DE INVESTIMENTOS DA EMPRESA

de **Alain Galesne, Jaime E. Fensterseifer**  
e **Roberto Lamb**

São Paulo : Atlas, 1999. 295 p.

por **William Eid Jr.**, Professor do Departamento de  
Contabilidade, Finanças e Controle da FGV-EAESP.  
E-mail: [weid@fgvsp.br](mailto:weid@fgvsp.br)



Nos últimos anos, observamos um crescente interesse pela análise de risco nas mais diversas situações, em particular, nas análises de investimentos em mercados financeiros. No entanto, quando se trata de investimentos em ativos fixos, poucas são as obras que se aprofundam na área. É, então, com satisfação que recebemos o livro de Galesne, Fensterseifer e Lamb.

O livro pode ser dividido em três partes: uma introdução sobre o tema investimentos, com as definições clássicas, abordagens de construção de fluxos de caixa, critérios de análise tradicionais, comparação desses critérios, seleção de investimentos sob racionamento de capital, concluindo com um capítulo sobre risco e incerteza. A segunda parte denota a presença de um autor francês no trio: é bastante rigorosa no tratamento dos aspectos teóricos envolvidos na análise de risco de projetos de investimento. Inicia com uma interessante discussão sobre métodos aplicáveis em situações de futuro indeterminado, futuro probabilisticamente determinável, projetos seqüenciais, abordagem de carteiras, custo de capital de empresas e finaliza com um texto sobre estratégia de investimentos e opções reais. A terceira parte, constituída de um único capítulo, apresenta o resultado de alguns trabalhos empíricos sobre o tema.

Apesar da desigualdade de aprofundamento entre os capítulos, o conjunto é bastante bom. Os autores apresentam diferentes estudos e pesquisas para referenciar os temas abordados e discutem questões normalmente deixadas em segundo plano nos livros-textos utilizados nas faculdades. Por exemplo, sua discussão a respeito do impacto da escolha do método de análise de investimento sobre a decisão a ser tomada é impecável, mostrando os vários enfoques possíveis. Também a hipótese de racionamento de ca-

pital é muito bem tratada, com uma abordagem de programa de investimentos.

Uma crítica ao conteúdo da obra é a sua pouca proximidade com os *softwares* disponíveis no mercado. Sendo um livro de 1999, é difícil entender por que os autores se reportam ao exemplo de Hertz (*HBR* – 1964) para construir uma simulação e não apresentam um exemplo com algum *software*, mesmo o difundidíssimo Excel da Microsoft. Podemos apontar o mesmo tipo de problema no que tange à análise de sensibilidade, ferramenta essencial no estudo de risco de projetos e que mereceu meras três linhas. O leitor poderia ser brindado com um exemplo construído no também conhecido *software @Risk*, da Palisade Decision Tools.

Outra crítica refere-se à pesquisa apresentada no último capítulo, que trata do comportamento das empresas brasileiras. Como os dados foram coletados há dez anos, entre 1990 e 1991, suas informações são hoje de pouca valia. Sem dúvida, uma nova pesquisa deveria ter sido feita.

Após as críticas, merece destaque o capítulo 12, no qual os autores trazem uma abordagem dos conceitos relativos a opções reais. Ainda que superficial, a lembrança é louvável, já que os livros concorrentes raramente fazem referência a esse tópico recentemente desenvolvido e que é de fundamental importância para o entendimento do valor das flexibilidades inerentes a um projeto.

Em suma, é um livro bastante bem-vindo. Dirija-se a um público de cursos de graduação e mesmo de pós-graduação como obra auxiliar. Como livro-texto para cursos universitários, deixa a desejar em um importante aspecto: não tem exercícios. Fica a sugestão aos autores para que desenvolvam um livro de exercícios. ○