Avaliação e seleção de projetos de investimento — critérios quantitativos

Por Pierre Jacques Ehrlich. 2. ed. São Paulo, Atlas, 1979. 185 p.

Este livro desenvolve o instrumental quantitativo para a escolha entre alternativas de investimento, do ponto de vista privado. O autor apresenta os princípios fundamentais de matemática financeira e engenharia econômica, aplicando-se à avaliação de projetos, tendo sempre em vista o custo de oportunidade dos recursos envolvidos, como recomenda a teoria econômica.

O texto foi redigido de forma concisa e objetiva. A explanação dos diversos instrumentos de análise de investimentos é acompanhada de exemplos práticos e verossímeis com relação à realidade brasileira, ao contrário dos que constam habitualmente da literatura em economia e administração importada do exterior. Essa característica destaca o livro de Pierre Ehrlich de seus similares. Os exemplos abordam desde questões simples, como a compra de uma casa de praia (p. 14-5), até problemas mais complexos, como a escolha da alternativa mais rentável num projeto de uma hidrelétrica (p. 68-71). Em seguida aos exemplos, são propostos exercícios, cujas respostas aparecem no final do livro. Deste final, convém mencionar, constam as tabelas financeiras mais utilizadas e programas para a obtenção de valor atual e taxa interna de retorno, nas calculadoras TI 58/59 e HP 67/97.

Embora o autor tenha se preocupado essencialmente com a avaliação privada de projetos, não deixou de fazer considerações sobre a análise social (cap. 7). Como se sabe, a metodologia desta avaliação pode ser a mesma da análise privada, exceto quanto aos preços utilizados, tanto de produtos como de fatores de produção. Para alguns desses preços — como os salários, a taxa de câmbio, a taxa de juro ou o preço de algum bem ou serviço — o analista não utiliza os valores que aparecem no mercado, mas os chamados preços-sombra, que devem refletir melhor o valor de cada produto ou fator para a sociedade.

Embora fique subentendido no texto, conviria destacar que existem dois critérios distintos para o estabelecimento daqueles preços: a) determinar os preços que prevaleceriam se os respectivos mercados fossem perfeitos; b) estabelecer preços de acordo com os objetivos nacionais. À primeira vista, o primeiro critério parece ser imparcial, contrastando com a arbitrariedade do segundo. No entanto, pode-se demonstrar que o primeiro procedimento pressupõe que a distribuição atual da renda seja amplamente aceita, o que constitui uma hipótese arbitrária e, no caso brasileiro, ao mesmo tempo absurda. Conclui-se, portanto, que os parâmetros para a avaliação social de projetos resultam, em última análise, de uma decisão política que deve ser tomada de preferência num contexto democrático.

A exposição dos diversos tópicos é bastante didática, ocorrendo apenas pequenas falhas. Um ou outro item mereceriam um tratamento mais alongado, como a relação entre taxa de juros e inflação (p. 27-30). O tópico sobre *investimentos incrementais* (p. 62-4) está pouco claro, inclusive por apresentar um gráfico que contribui mais para confundir do que esclarecer as coisas. Além disso, a revisão deixa a desejar (observe-se por exemplo, o final da página 98 e o início da seguinte), mas isto é culpa da editora, e não do autor.

Essas pequenas restrições, todavia, não chegam a afetar significativamente a utilidade do livro para estudantes e professores de disciplinas como: engenharia econômica, elaboração e avaliação de projetos e outras similares, bem como para aqueles que, nas empresas ou no governo, estão preocupados com a seleção de oportunidades de alocação para recursos escassos.

A.N. Quezado Cavalcante