

INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS DO TRABALHO E DA EMPRESA

MESTRADO EM CIÊNCIAS EMPRESARIAIS

**“EFEITO DA FLEXIBILIDADE NA DECISÃO DE INVESTIMENTO:
UMA APLICAÇÃO À EXPLORAÇÃO DE COBRE”**

ELISABETE GOMES SANTANA FÉLIX

Dissertação elaborada como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Ciências Empresariais, na especialização de “Finanças Empresariais”, sob orientação do Prof. Doutor José Paulo Esperança

Lisboa, 1998

SUMÁRIO

Este estudo permite evidenciar o efeito da flexibilidade na decisão de investimento. Essa flexibilidade foi apelidada de opções reais, opções essas que possuem valor, o qual aumentará o valor de um investimento que as possua. Esta avaliação foi realizada no sector de exploração de cobre em Portugal e para a existência de apenas uma opção real, a de abandono.

Na análise utilizaram-se três modelos de avaliação de decisões: o modelo do Valor Actual Líquido; o modelo Binomial e um modelo Binomial Adaptado ao sector da exploração de cobre. Foram utilizadas cotações mensais do cobre do LME; valores para o Producers Price Index; valores de uma OT-Setembro com maturidade mais próxima do horizonte temporal do investimento.

Os resultados deste estudo confirmam as conclusões evidenciadas por outros autores de que os tradicionais métodos de avaliação de investimentos não são suficientes para captar o valor associado a opções reais. Dever-se-á recorrer à teoria de valorização de opções para captar o verdadeiro valor de investimentos com opções reais.

**PALAVRAS CHAVE: FLEXIBILIDADE NA DECISÃO DE INVESTIMENTO;
OPÇÕES REAIS; SECTOR DE EXPLORAÇÃO DO
COBRE; MÉTODOS DE AVALIAÇÃO DE
INVESTIMENTOS.**

ABSTRACT

This research allow hus to prove the efect of flexibility on the investment decision. That flexibility was denominated of real options, options that possess value, which will tend to increase the value of an investment that possess those options. This evaluation was fulfill on the exploitation sector of copper in Portugal and for the existence of one real option, the option of abandonment.

In the analysis three models of evaluation of decisions were used: the NPV; the binomial model and the binomial model adapted to the sector of exploitation of copper. Were used in the study mensal prices of copper of the LME; values for the PPI; and values for the OT-Sept with maturity nearest of the gale horizon of the investment.

The results of this study confirm the conclusions proved by others autors that the traditional methods of evaluation are not suficient to pick up the value of real options. We must to turn to the theory of evaluation of options for pick up the real value of the investments that possess real options.

**KEY WORDS: FLEXIBILITY ON THE INVESTMENT DECISION; REAL
OPTIONS; EXPLOITATION SECTOR OF COPPER;
EVALUATION METHODS OF INVESTMENTS.**