



**Maria Graciete Abreu Pinto Figueira de Chaves**

**OS BANCOS NA REGIÃO AUTÓNOMA DA MADEIRA**  
**Tomada de Decisão e Financiamento de Projetos de Investimento:**  
**Estudo de caso**

**Lisboa**

**2015**



**INSTITUTO SUPERIOR DE GESTÃO**

**Departamento de Mestrados**

**OS BANCOS NA REGIÃO AUTÓNOMA DA MADEIRA**  
**Tomada de Decisão e Financiamento de Projetos de Investimento:**  
**Estudo de caso**

**Maria Graciete Abreu Pinto Figueira de Chaves**

Dissertação apresentada no Instituto Superior de  
Gestão para a obtenção do Grau Mestrado em  
Gestão Financeira.

Orientador: Prof. Doutor Belmiro Gil Cabrit

**Lisboa**

**2015**

## RESUMO

A tomada de decisão é um tema constantemente debatido no meio académico quer pelo facto de que da decisão tomada resultam práticas diferentes e, também, porque são múltiplos os critérios que os decisores recorrem, para decidir.

Nesta investigação a proposta é estudar a tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento por parte dos bancos às empresas, procurando estabelecer os critérios e informação mais relevantes na avaliação desses projetos. Para tal, analisou-se o processo de tomada de decisão em três instituições bancárias.

Para o conhecimento científico desta realidade, recorreu-se à compreensão e discussão das teorias de racionalidade e tipologias de processos de decisão que se apresenta na parte teórica desta dissertação; o objetivo foi a compreensão dos processos de decisão e entendimento daquele que mais se adequa aos bancos em estudo. Desta forma, seria possível um conhecimento mais profundo da tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento.

Os resultados da investigação referem-se, apenas, aos três bancos que participaram no estudo, tratando-se de um estudo de caso múltiplo que se auxiliou, para a colheita de dados, de uma entrevista semidiretiva realizada a três atores que, nos respetivos bancos, participam na decisão ao financiamento de projetos de investimento na Região Autónoma da Madeira.

As principais conclusões apontam para o facto de a tomada de decisão nestes bancos ser conduzida em conformidade com o modelo de processo de decisão de Mintzberg, et al. (1976), em que as decisões são as satisfatórias aos critérios de decisão do banco apresentando os decisores uma autonomia limitada de decisão para o que recorrem a um conjunto de indicadores económico-financeiros.

**Palavras-chave:** Bancos; Projetos de Investimento; Decisão, Financiamento

## ABSTRACT

Decision making is a topic being constantly debated in academic circles, due to the fact that differing practices arise from the decisions made, as well as the fact there is a multiplicity of criteria used by the decision makers in their decision-making processes.

This research proposes to study how banks make decisions on the financing of the investment projects of companies, seeking to establish the criteria and information that are most important in the assessment of these projects. For this, the decision-making process used by three banking institutions was analysed.

For the scientific knowledge of this reality, recourse was made to the understanding and discussion of the theories of rationality and typologies of decision processes, which is presented in the theoretical part of this dissertation; the objective was to comprehend the decision-making processes and understand the one best suited to the banks being studied. In this way it would be possible to gain a more thorough understanding of how decisions on the financing of investment projects are made.

The results of the research refer only to the three banks that took part in the study, which is a multiple case study, which collected data using a semi-structured interview of three agents who, in those banks, participate in the decisions on the financing of investment projects in the Autonomous Region of Madeira.

The main conclusions point to the fact that the decision making in these banks is conducted according to the Mintzberg, et al., (1976) model of decision making, in which the decisions are those that meet the bank's decision criteria, the decision makers evidencing a limited autonomy in their decisions, for which they rely on a set of economic and financial indicators.

**Key words:** Banks; Investment Projects; Decision, Financing

## AGRADECIMENTOS

A elaboração desta Dissertação de Mestrado só foi possível com o contributo de conhecimentos, compreensão, apoio e incentivos de diversas pessoas, pelo que gostaria agora de prestar o meu agradecimento e reconhecimento a todas elas.

Ao Professor Doutor Belmiro meu orientador por ter aceitado orientar este trabalho, pelos seus conhecimentos e tempo que sempre me disponibilizou, bem como pelas suas correções, críticas e sugestões, que pela relevância contribuíram para o melhoramento desta dissertação.

Ao meu marido pela compreensão, generosidade, companheirismo, força, incentivo e AMOR, para que eu pudesse prosseguir sem desistir dos objetivos.

Ao meu filho Afonso pela compreensão das minhas ausências e pelo carinho que me dispensou, revigorando minhas forças.

À minha filha Sofia pelo seu sorriso espontâneo que me conduziu ao ânimo imediato.

Aos meus amigos Tibúrcio e Fátima, pela convivência solidária que me permitiu partilhar as apreensões, ansiedades, pelas ricas trocas de conselhos, por estarem sempre presentes com a vossa ÚNICA alegria, enfim, pela amizade

À minha família, porto de abrigo com que sempre posso contar, em especial à minha mãe, ao meu pai, à minha irmã e sogra, que se viram privados da minha normal companhia e que muito me apoiaram nesta etapa da minha vida.

Ao Doutor Cirino Freitas, Diretor Comercial do Banco BIC, pela disponibilidade que demonstrou para me receber e transmitir os seus importantes conhecimentos.

Ao Dr. Emanuel Silva, Gestor Privet do Banco Banif, pela disponibilidade e pela partilha das suas experiências e valiosas indicações.

Muito obrigada a todos!

# ÍNDICE GERAL

1. Introdução .....	1
Enquadramento Teórico .....	2
2. Processo e Tomada de Decisão .....	3
2.1. Conceitos e Elementos de Decisão .....	3
2.2. Tipos de Decisão .....	5
2.3. Teorias e Modelos de Processos de Decisão .....	7
2.3.1. Processo de Decisão - Racionalidade Ilimitada (Teoria Clássica) .....	7
2.3.2. Processo de Decisão - Racionalidade Limitada .....	9
2.3.3. Processo de Decisão Processual .....	12
2.3.4. Processo de Decisão Anárquico (Garbage Can Model).....	14
2.3.5. Processo de Decisão Político .....	17
3. Projeto de Investimento .....	20
3.1. Definição e Classificação de Projeto de Investimento .....	20
3.1.1. Classificação por objetivo de investimento .....	20
3.1.2. Classificação quanto à dependência .....	21
3.2. Estudos Base para a Avaliação de Projetos de Investimento .....	21
3.2.1. Estudos Técnicos Económicos.....	21
3.2.2. Estudos Económicos Financeiros .....	23
3.3. Conceitos de Avaliação nos Projetos de Investimento .....	24
3.3.1. Técnicas de Avaliação .....	25
Enquadramento Metodológico .....	27
4. Metodologia.....	28
4.1. Formulação do Problema e Questão de Investigação.....	29
4.2. Natureza do Estudo .....	30
4.3. Objetivos do Estudo .....	31
4.3.1. Objetivo Geral: .....	31
4.3.2. Objetivos específicos: .....	31
4.4. Objeto de Estudo .....	31
4.5. Sujeitos de Estudo .....	32
4.6. Instrumentos de Recolha de Dados .....	32
4.7. Técnicas de análise de dados.....	33

Apresentação e Análise de Dados .....	34
5. Análise e Discussão de Resultados.....	35
5.1. Caracterização dos Bancos Participantes no Estudo .....	36
5.1.1. Banco BIC.....	36
5.1.1.1 Canais de Distribuição em Portugal .....	36
5.1.1.2 Capital Humano.....	38
5.1.1.3 Crédito a Empresas.....	39
5.1.2. Banco BANIF .....	39
5.1.2.1 Pontos de Atendimento.....	39
5.1.2.2 Capital Humano.....	40
5.1.2.3 Produtos e Serviços .....	40
5.1.3. Novo Banco .....	40
5.1.3.1 Atividade Comercial e de Negócio.....	40
5.1.3.2 Oferta de Produtos e Serviços .....	41
5.1.3.3 Capital Humano.....	41
5.1.3.4 Banca de Empresas.....	41
5.2. Discussão de Resultados .....	42
5.2.1. Formação e Carreira.....	42
5.2.2. Intervenientes da Decisão .....	44
5.2.3. Avaliação na Tomada de Decisão (Informação e Critérios).....	47
Conclusão .....	54
Anexos.....	57
Anexo 1 – Guião das Entrevistas .....	58
Referências .....	62

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Localização geográfica dos canais de distribuição do Banco BIC em 2014 .....	37
Figura 2 - Numero de Colaboradores .....	38
Figura 3 - Habilitações Literárias .....	39

## ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 Categorias Profissionais .....	38
Tabela 2 Distribuição dos Colaboradores por região / País.....	41

# 1. INTRODUÇÃO

A modalidade escolhida para a conclusão do 2º ano de Mestrado em Gestão Financeira do Instituto Superior de Gestão foi a dissertação, por considerar que é uma oportunidade única para aplicar os conhecimentos apreendidos ao longo do mestrado e por ser uma forma de responder a dúvidas e questões existentes que se me colocam no quadro da Gestão Financeira e nas preocupações que tenho com o desenvolvimento da minha região.

Por sua vez a escolha do tema da dissertação é importante. Para Bogdan e Biklen (1994), o gosto pelo mesmo poderá afetar o desempenho na elaboração da dissertação condicionando a qualidade desta. Neste sentido escolhi o tema: **A Tomada de Decisão e Financiamento de Projetos de Investimento**, por ser um assunto pelo qual me interesso e que sinto necessidade de compreender e também por entender que é atual e pertinente no contexto das empresas, pois o recurso ao financiamento bancário para investimento nem sempre é favorável.

A questão orientadora definida para esta investigação foi: “ **Que critérios utilizam os decisores bancários nos processos de tomada de decisão para financiamento dos projetos de investimento?**”. Esta questão pretende investigar que critérios utilizam os bancos e como as instituições de crédito bancário avaliam o valor potencial dos diferentes projetos de investimento e qual o processo de decisão dado a cada um deles.

O estudo a realizar vai permitir verificar se existem diferenças nos critérios de avaliação e processos de decisão para a concessão de crédito ao investimento. Pretende-se com o presente estudo, por um lado, promover o conhecimento sobre esta problemática e contribuir para que os interessados adequem os seus projetos aos critérios de decisão correntemente utilizados pelas instituições financeiras e, por outro, discutir a oportunidade de utilizar processos de decisão diferentes com vista a obter maior eficiência nas instituições de crédito bancário.

O presente estudo também irá contribuir para aprofundar os meus conhecimentos sobre esta área de atuação e simultaneamente para me familiarizar e ativar o domínio de metodologias de pesquisa em ciências sociais.

## **ENQUADRAMENTO TEÓRICO**

## **2. PROCESSO E TOMADA DE DECISÃO**

Qualquer escolha que se faça numa organização implica uma tomada de decisão, quer por um indivíduo, quer por um grupo. Logo numa organização bancária para quem decide o financiamento aos projetos de investimento é necessário encontrar estratégias que conduzam à decisão mais acertada para atingir os objetivos da organização. É pois essa ação do processo de decisão e a posterior tomada de decisão que criará ou não valor para os acionistas da organização.

Neste sentido para esta investigação é essencial revelar conceitos, elementos, e estudos que possibilitem conhecer os elementos aplicáveis ao processo decisório e à tomada de decisão de modo a compreender melhor os fatores nestes envolvidos, e perceber como estes influenciam os atores abrangidos.

### **2.1. Conceitos e Elementos de Decisão**

Há inúmeros conceitos e elementos envolvidos no processo e tomada de decisão, dos quais destacaremos alguns.

O Processo de decisão é definido usualmente por vários autores como sendo o trajeto necessário para a tomada de decisão. Segundo Mintzberg (1995), resume-se a uma sucessão de passos que conduzem à decisão. Chiavenato (2005), determina-o como um caminho que o indivíduo utiliza para chegar à decisão.

Segundo Dearlove (2000) & Luthans (1998), a tomada de decisão é muitas vezes explicada como a escolha de entre as alternativas possíveis.

Bilhim, (2005), refere que a tomada de decisão limita-se a um processo de escolha racional entre as alternativas, tendo em vista os objetivos a alcançar. Megginson, Mosley & Pietri Jr (1986), consideram-na como a seleção consciente de um curso de ação de entre as alternativas disponíveis para obter um resultado desejado. No entanto Mitchel & Larson (1987), argumentam que esta não se resume por si só a esse único ato de escolha racional entre as alternativas. Para estes autores a tomada de decisão faz parte de um processo de ações e atividades distintas que precedem e levam até à escolha

Quanto ao termo racional, a definição mais usada para racionalidade na tomada de decisão é que esta é um meio para atingir os objetivos; se os meios adequados são escolhidos para atingir os fins desejados então as decisões dizem-se racionais (Luthans, 1998). Racional pode ser percebido como sinónimo de “inteligência”, “sucesso”, sendo o agente racional assimilado como “friamente materialista” (March, 1994).

Quanto aos elementos da tomada de decisão Chiavenato (1979), refere que numa tomada de decisão existem no mínimo seis elementos comuns:

1. *O tomador da decisão* – refere-se ao indivíduo ou ao grupo que faz uma escolha das estratégias disponíveis.
2. *Objetivos ou fins a serem servidos* – são objetivos que o tomador da decisão procura obter através das suas ações.
3. *O sistema de preferências ou de valores* – refere-se aos critérios que o tomador de decisão usa para fazer a sua escolha.
4. *Estratégias do tomador de decisão* – são os diferentes cursos de alternativas de ações que o tomador de decisão pode escolher. As estratégias são baseadas nos recursos que o tomador de decisão tem sob seu controle.
5. *Estados de natureza* – são os fatores que não estão sob controlo do tomador de decisão. São aspetos do ambiente que envolve o tomador de decisão, e que afetam a sua escolha de estratégias.
6. *A consequência* – representa a resultante de uma dada estratégia e um dado estado da natureza.

Para Teixeira (2013, pp. 104 - 105), os elementos que influenciam os gestores no processo de tomada de decisões são:

- *O tempo disponível* – Os gestores muitas vezes têm um limite de tempo para decidir e executar a decisão o que implica que por vezes a decisão pode ser executada com insuficiência de informação e sob pressão.
- *A natureza crítica do trabalho* – A importância que a função desempenhada pelo gestor representa no êxito da decisão a assumir. (*Quantas vezes envolvendo a saúde das pessoas ou a própria vida, como pode ser o caso de decisões em hospitais ou clínicas*).
- *Regulamentos escritos* – A sua existência ou inexistência vai expressar um distinto grau de complexidade do processo de decisão.
- *As atitudes da empresa* – podem manifestar-se numa maior pressão para a tomada de decisões sistemáticas, com técnicas ou métodos modernos, ou na tradição de um determinado jeito informal de observar o processo decisório.
- *A quantidade de informação disponível* – é necessário uma atualização constante dos dados importantes que o gestor deve adquirir e administrar.
- *A capacidade do gestor como decisor* – A intuição, a capacidade de aprender com a experiência e a cumprir um processo adequado de “preparação”, “decisão” e “implementação”.

Já Angeloni (2003, p. 21), considera que os elementos essenciais à tomada de decisão são os dados, a informação e o conhecimento. Os dados são a matéria-prima da informação e a informação a matéria-prima do conhecimento. Segundo esta autora estes elementos devem ser observados como uma “cadeia de agregação de valor” e compartilhados através de um sistema de comunicação bem estabelecido e com tecnologia adequada para dar suporte à tomada de decisão.

Para Drucker (2008), existem cinco elementos sequenciados necessários para o processo de uma decisão eficaz.

1. *As primeiras perguntas que o decisor faz* - A situação é genérica ou uma exceção? O acontecimento é base de muitas ocorrências ou de um acontecimento único?
2. *Especificações claras em relação ao que a decisão tem de alcançar* – Quais os objetivos, metas, e condições a satisfazer e atingir?
3. *Começar com o que é certo e não com o aceitável* – Saber o que é acertado para satisfazer as especificações, se não acabaremos por assumir compromisso errado.
4. *Converter a decisão em ação* – se não houver aplicação da decisão não foi tomada qualquer decisão.
5. *Feedback* – Permite oferecer uma verificação contínua, face aos acontecimentos atuais, das expectativas que estão na base da decisão.

## **2.2. Tipos de Decisão**

Dessler (2001) afirma que muitos especialistas em gestão dividem os tipos de decisão em decisões programadas e não programadas. Chiavenato (2005), entre outros autores também faz esta divisão e específica:

- *Decisões Programadas* – São utilizadas para resolver problemas correntes do cotidiano e que se repetem habitualmente tendo como resposta decisões padronizadas. Estas são baseadas em dados adequados e repetitivos. As decisões tomam-se em condições estáticas e constantes sob condições de previsibilidade. Estas decisões podem ser tomadas através de sistemas computacionais.
- *Decisões não programadas* – São baseadas em situações novas e excepcionais que envolvem circunstâncias de risco e incerteza. Os dados para a tomada de decisão são inadequados, únicos e novos e as decisões são tomadas em condições dinâmicas, mutáveis e de imprevisibilidade. A tomada de decisão deverá ser tomada sob o julgamento pessoal.

Para Koontz & Wheihrich (1990), as decisões são uma combinação de decisões programadas e não programadas, pois não existem decisões só completamente programadas como também não existem decisões totalmente não programadas.

Mintzberg (2010), além de se referir às decisões programadas e não programadas menciona que os processos de decisão têm sido categorizados dentro da organização em decisões operacionais, administrativas, e estratégicas.

As decisões operacionais são tomadas de modo muito rotineiro de forma rápida e quase automática nos processos de decisão que são usualmente programados. O operacional é de escalão baixo e toma as decisões mediante um processo de uma busca rápida, circunscrita a soluções já pré-determinadas nos termos de: << se A, fazer B>>; << se C, Fazer X>>.

As decisões administrativas podem ser apreciadas como decisões de *coordenação* e como decisões de *exceção*.

As decisões de *coordenação* orientam e coordenam as decisões operacionais, de planeamento, de planificação da produção e decisões de orçamentação. Os processos de decisão são geralmente de rotina e por vezes muito programados, mas não tanto como os operacionais. Estes processos são elaborados pelos gestores da linha hierárquica e pelos analistas funcionais, podendo estes trabalhar em conjunto nalgumas situações. Nos processos mais programados poderão ser preparados por um simples funcionário ou por computador.

As decisões estratégicas / decisões de *exceção* são feitas de modo menos rotineiro e programado que as decisões operacionais e de coordenação, sendo que nas decisões estratégicas e de exceção a rotina do reconhecimento é distinta e as rotinas de diagnóstico, de pesquisa e de seleção são usualmente mais elaboradas que nas decisões operacionais e de coordenação. As decisões estratégicas são definidas como decisões de grande impacto na organização.

Dearlove (2000), para além de considerar que as decisões são de dois tipos: operacionais e estratégicas, salienta que há outras formas de classificar decisões.

Assim, uma outra classificação referida por este autor é tendo em conta até que ponto elas são significativas para a organização, assumindo como princípio geral que algumas decisões são de maior importância do que outras. As decisões podem então ser classificadas, segundo este autor, em pequenas, médias e grandes. As decisões pequenas são decisões que dizem respeito à direção quotidiana dos negócios, as decisões médias e grandes são as que dizem respeito à política e à direção organizacional num período mais longo.

## 2.3. Teorias e Modelos de Processos de Decisão

### 2.3.1. Processo de Decisão - Racionalidade Ilimitada (Teoria Clássica)

Segundo Bilhim (2005), a Teoria Clássica da Decisão defende que a tomada de decisão resume-se meramente ao ato racional ilimitado da melhor escolha entre como um processo completamente racional e maximizador da ação face aos objetivos desejados. Este processo envolve um conjunto de etapas sucessíveis seguidas pelo decisor para efetuar a melhor escolha. As etapas enunciadas por Bilhim (2005) são as seguintes:

1. Definição de objetivos;
2. Identificação de alternativas
3. Avaliação das alternativas
4. Decisão
5. Implementação da decisão
6. Avaliação e Controlo

Segundo, Pina e Cunha, Rego, Campos e Cunha & Cabral Cardoso (2007 p. 582), a racionalidade ilimitada está associada ao **modelo prescritivo** que “*sugere o modo como as pessoas devem tomar decisões*” e baseia-se nos pressupostos de que “*as pessoas podem aceder à informação de que necessitam para tomar uma decisão e decidem através da escolha da melhor solução disponível para o seu caso concreto*”. Os defensores deste modelo alegam que a tomada de decisão será mais acertada se o decisor seguir um processo com as seguintes fases:

- 1ª Fase - *Preparo de um registo de alternativas possíveis para a solução de problema*
- 2ª Fase - *Anotação das consequências de cada alternativa*
- 3ª Fase - *Apreciar os efeitos de cada alternativa, com o assentimento das suas preferências, categorizando e ordenando cada uma das alternativas.*
- 4ª Fase - *Escolha da alternativa mais proveitosa e com menores consequências*

*Quanto aos princípios fundamentais da racionalidade ilimitada* são: o interesse próprio e as preferências do decisor. O primeiro baseia-se na pressuposição que as pessoas geralmente tendem a decidir maximizando o interesse próprio e o segundo princípio afirma que as escolhas são reveladoras das preferências do decisor. Esta teoria estabelece que o decisor consegue prever as consequências da decisão bem como atribuir valores exatos à importância de cada uma dessas consequências. (Ferreira, Neves & Caetano, 2011)

Para Adir (1985, 1992), o pensamento implícito da racionalidade na ótica da Teoria Clássica é que no caso de o objetivo ser estritamente de carácter financeiro – aumentar lucros

- podem avaliar-se numericamente as consequências e efetuar uma escolha simples. Se puder investir, com um risco mínimo, um montante elevado e obter, com uma determinada opção, uma taxa de rentabilidade de dez por cento, e, com outra opção, uma taxa de doze por cento, a escolha é óbvia – pelo menos em termos racionais.

Portanto, o modelo de racionalidade ilimitada assume as seguintes condições:

A decisão é completamente racional no seu todo; existe um sistema completo e consistente de preferências que permite a escolha entre as alternativas; consciência total de todas as possíveis alternativas; a complexidade dos cálculos que são realizados para determinar as melhores escolhas não tem limite; as probabilidades de cálculo não são assustadoras nem misteriosas. (Luthans 1998 p.494). Nesta mesma ótica, o modelo de racionalidade ilimitada invoca ainda um total conhecimento ou capacidade de computação das consequências que advêm de cada alternativa e, adicionalmente, recorrem à certeza das decisões do indivíduo tomadas no presente e à avaliação das suas consequências futuras (Simon, 1978).

De acordo com Pais (2001, p. 91), o modelo clássico da racionalidade ilimitada divulga a ideia de que o homem era capaz de tomar a decisão ótima, pois possuía meios e capacidades ilimitados, estando assim, perante seres humanos dotados de aptidões e poderes ilimitados. Assim, a Teoria Clássica de Decisão focada na racionalidade ilimitada, apoia-se no conceito de que os indivíduos através de um processo objetivo e racional devem ser capazes de tomar decisões otimizadas em linha com os principais interesses da organização. (Pinto, Melo, Moreira & Rodrigues, 2006).

Podemos concluir que neste modelo o decisor analisa as várias alternativas possíveis, escolhendo aquela que permite eficazmente atingir os objetivos. A tomada de decisão é um processo inteiramente racional e maximizado. Assim sendo, as tomadas de decisão de modo racional ilimitado levariam os indivíduos a olhar para os projetos de investimento candidatos ao financiamento de uma forma sistemática e a considerar todos os cálculos e alternativas possíveis, de modo a ponderar as consequências que poderiam vir a ocorrer, antes de tomarem suas decisões, sendo que a decisão seria ótima e totalmente racional em todos os sentidos.

Porém a atual conjuntura económica, caracterizada pela globalização leva a que as organizações e os indivíduos que nela trabalham se deparem em ambientes cada vez mais ativos e complicados, que, por vezes, ocultam diversos fatores que podem ser fundamentais para a análise e posterior tomada de decisão. (Silva & Queirós, 2011).

Podemos dizer que no geral os gestores tomam decisões num intervalo entre a certeza e incerteza e que por conseguinte existe um risco associado a estas decisões. Quando perante a certeza os gestores possuem todas as informações “ precisas”, “ mensuráveis” e

“confiáveis” sobre os efeitos das alternativas que estão a ser avaliadas, na incerteza estas informações são insuficientes, pouco fiáveis levando a um grau de risco conforme o grau dessa incerteza (Teixeira, 2013).

Neste sentido interessa-nos procurar autores com alternativas à teoria neoclássica de racionalidade ilimitada, pois esta assume um comportamento padrão e sem falhas de conhecimento por parte do indivíduo.

Segundo Choo (2003, p. 24), dependendo do grau de ambiguidade ou de conflito de objetivos, e do nível de incerteza técnica uma organização adota um dos quatro possíveis modos de tomada de decisões:

*1. Racionalidade Limitada*

Quando existe baixa ambiguidade / conflito de objetivos e baixa incerteza

*2. Processual*

Existindo baixa ambiguidade / conflito de objetivos e a incerteza alta

*3. Anárquico*

Quando se verifica alta ambiguidade / Conflito de objetivos e alta incerteza

*4. Político*

Quando ambiguidade / Conflito de Objetivos é alta e Incerteza é baixa

### **2.3.2. Processo de Decisão - Racionalidade Limitada**

Este processo de decisão é utilizado quando a tomada de decisão é uma ação direcionada para objetivos e dirigido por problemas. A escolha é um comportamento regulado por normas e rotinas, de modo que a organização possa agir de um modo processual e intencionalmente racional (Choo, 2003).

Segundo Pina e Cunha et al., (2007 p. 583), dados os problemas levantados pelo modelo prescritivo clássico de tomada de decisão, James March e Herbert Simon elaboraram uma nova versão – ainda assente no conceito de racionalidade, mas mais realista - do processo. Este trabalho revelou-se tão influente que Herbert Simon (1916-2001), foi mesmo galardoado com o Prémio Nobel da Economia em 1978. Simon com este conceito de **racionalidade limitada**, pretende revelar que embora as pessoas tentem ser racionais – pelo que podem ser descritas como intencionalmente racionais – elas não o conseguem ser totalmente devido a determinados limites entre os quais estão:

- Problemas Complexos e ambíguos
- A informação não está toda disponível
- A limitação humana de aptidões de processamento de informação, bem como o facto dos decisores não serem atores desinteressados dos resultados das decisões

- Nos contextos de alta velocidade é saliente a quantidade de tempo limitado para o processo de tomada de decisão.
- Existência de conflito de preferências dos decisores

Simon (1955), critica a teoria clássica de que a escolha é feita mediante alternativas fixas e conhecidas e que as consequências relacionadas a essas alternativas são reconhecidas. Este autor refere que quando a percepção e a cognição interferem entre o tomador de decisão e o seu ambiente objetivo, este modelo é inadequado porque na realidade, o mundo “percebido” é completamente diferente do mundo “real”.

Para Simon, a decisão na vida real envolve metas e valores que podem ser “simples” ou “complexos”, “consistentes” ou “contraditórios”. Envolve também fatores do meio ambiente e inferências; os fatores podem ser “reais” ou “suposições”, as inferências “válidas” ou “falsas”. O processo pode ser analisado metaforicamente como um processo de “raciocínio” onde os valores e os factos servem como premissas, e a decisão quando alcançada é inferida a partir dessas premissas.

Simon aponta ainda a existência de limitações no nosso cérebro em reter e interpretar toda a informação que surge no ambiente em que vivemos ocorrendo omissões significativas.

Para Simon (1959), os indivíduos e as organizações não podem maximizar a tomada de decisão porque não possuem o conhecimento de todas as alternativas ou todas as consequências das alternativas que irão maximizar a utilidade; porém, o individuo procura uma alternativa satisfatória para o seu nível de desejo. O conceito de racionalidade limitada e de decisão satisfatória de Simon permitem-nos evidenciar que os decisores se desviam da racionalidade absoluta tal como está definida no modelo clássico devido a fatores que limitam o processo e a tomada de decisão.

Também Bilhim (2005 pp. 306 - 307), afirma que a teoria da racionalidade ilimitada estabelece um conjunto de pressupostos quase ou até mesmo impossível na prática. Assim este autor indica cinco pressupostos e para cada pressuposto expõe críticas ao pensamento preconizado pela teoria clássica da decisão da racionalidade ilimitada, demonstrando ao mesmo tempo que a racionalidade é limitada.

Os pressupostos e as críticas são os seguintes:

1º Pressuposto - *Os objetivos são pré-definidos e claros.*

- Crítica: Existe dificuldade muitas vezes na formulação dos objetivos pois nem sempre é evidente o grau de importância e prioridade dos mesmos.

2º Pressuposto – *Todas as alternativas são apreciadas pelo decisor.*

- Crítica: Face á possibilidade de inúmeras opções o reconhecimento e apreciação de todas elas será uma tarefa praticamente impossível ao decisor quer pela sua

capacidade cognitiva como também pelas variantes de incerteza envolvidas no processo de decisão.

3º Pressuposto – *Todos os resultados possíveis das alternativas são analisados.*

- Crítica: Dado um leque infinito de resultados associados às infinitas alternativas, origina ao decisor uma impossibilidade de avaliação pelos mesmos motivos mencionados à crítica do pressuposto anterior.

4º Pressuposto – *A informação total é acessível ao decisor e sem custos*

- Crítica: A acessibilidade do conhecimento de toda a informação face à escolha das alternativas que permite conhecer todos os resultados possui custos e nem sempre está disponível.

Pressuposto – *O decisor age de modo racional optando pela alternativa que possibilita a maximização dos resultados.*

- Crítica: O autor baseia-se essencialmente na ideia de que os humanos agem de modo limitado dependendo das suas capacidades cognitivas, pois estes não possuem capacidades ilimitadas de análise de todas as alternativas e resultados ótimos associados.

Koontz & Weihrich (1990), referem que ao reconhecermos que existem fatores limitantes torna-se possível selecionar o melhor curso de ação para a tomada de decisão.

Daft (2002 p.378), também concorda com a racionalidade limitada mencionando que as decisões nas organizações envolvem muitos departamentos, várias opiniões, podendo até estar envolvidas outras organizações, não estando dependente só de um gestor, sendo que limites de tempo, capacidade mental, fatores internos e externos, condicionam muitas vezes a análise sistemática dos gestores. Tal situação poderá mesmo impedir os gestores de poderem apreciar todas as “metas”, “problemas” e “alternativas” de forma adotarem o procedimento “ideal” traduzido na teoria clássica afetando as suas decisões. Este autor dá o seguinte exemplo para revelar a existência de racionalidade limitada nos gestores.

Um executivo apressado, por exemplo, pode dispor de 50 opções de gravatas na prateleira, mas apanhará a primeira ou a segunda que combinar com o seu fato. O executivo não examinará cuidadosamente todas as 50 alternativas, porque o tempo disponível e grande número de alternativas plausíveis seriam aniquiladores. O gerente apenas seleciona a primeira gravata que resolve o problema e parte para a próxima tarefa.

Em função da sua pesquisa de racionalidade limitada Simon afirma que para entender e prever os comportamentos dos indivíduos, temos de lidar com limites existentes na racionalidade humana. Este pensamento contribui para a discussão sobre novos conceitos do comportamento humano e a forma como as decisões são tomadas (Alisson & Zelkow, 1999).

Quanto ao processo de decisão (Simon, 1965, p. 35-36) refere que a decisão não é um evento simples, unitário, mas o produto de um processo social complexo geralmente estendendo-se ao longo de um considerável período de tempo. Contudo sugere que a formalização do processo de decisão pode incluir três fases:

1ª Fase - *Informação* (“*attention - direction*” or “*Intelligence*”)

- Identifica e determina as situações com exigência de decisão

2ª Fase - *Projeto* (“*Design*”)

- Procura pesquisar problemas de decisão e projetar cursos de ação

3ª Fase- *Escolha* (“*Choice*”)

- Implica avaliação de alternativas para realizar a escolha

Nesta sequência, em qualquer altura admite-se um retorno às etapas anteriores e o decisor opta pela tomada de decisão considerada satisfatória.

Para Carvalho, Bernardo, Sousa & Negas (2014, p. 109), apesar da estrutura deste modelo ser simples, ilustra bem o processo de decisão e as relações que se estabelecem entre cada uma das fases. Por ser um processo de decisão de fácil compreensão e utilização é referenciado na maior parte dos estudos relacionados com a tomada de decisão em diversas áreas científicas. Estes autores destacam que outros modelos conceptuais de processo de decisão foram desenvolvidos, apontando no entanto que o modelo de Mintzberg, Raisinghani e Théorêt (1976), pode ser utilizado para complementar o modelo de Herbert Simon.

### **2.3.3. Processo de Decisão Processual**

O modelo processual foi desenvolvido, inicialmente, por Mintzberg, Raisinghani e Théorêt (1976) e elucida as fases e os ciclos que auxiliam as decisões estratégicas. Choo (2003) destaca que este modelo desenvolvido por Mintzberg e os seus colegas é o modelo processual mais conhecido.

Mintzberg et al. (1976, p. 252), apresentam neste artigo um modelo geral de processo de decisão estratégica suportado pela observação de 35 processos decisórios em diversas organizações comerciais e governamentais. Estes autores referem que este modelo se assemelha ao modelo proposto por Simon em que as três fases são apelidadas por: identificação, desenvolvimento e seleção. Estas fases são expostas em termos de sete rotinas centrais, considerando ainda a existência de três rotinas que apoiam as três fases. Para além das rotinas inclui ainda fatores dinâmicos que ajudam a explicar a relação entre as rotinas centrais e as rotinas de apoio. Este processo de decisão é constituído assim, por doze elementos básicos para a tomada de decisão.

O processo de decisão concretiza-se da seguinte forma:

1ª Fase – *Identificação*

- Rotina do Reconhecimento
- Rotina do Diagnóstico

2ª Fase – *Desenvolvimento*

- Rotina de Pesquisa / Triagem
- Rotina Projeto (Design)

3ª Fase – *Seleção das soluções*

- Rotina do Julgamento (Avaliação – Escolha)
- Rotina da Análise / Avaliação
- Rotina da Negociação (Avaliação- Escolha)
- Autorização

*Rotinas de Apoio às fases principais*

- Rotinas de Controlo
- Rotinas de Comunicação
- Rotinas Políticas

Segundo Mintzberg et al. (1976), a fase da **identificação** começa com o reconhecimento, isto é, um ou mais gestores tornam-se cientes da existência de um problema e da necessidade de tomar uma decisão. A segunda etapa é o diagnóstico, em que mais informações são reunidas se forem necessárias para definir a situação do problema.

O **desenvolvimento** ocorre quando a solução é modelada para resolver o problema definido na fase de identificação e toma uma de duas direções. A primeira direção é a pesquisa para encontrarem alternativas dentro do repertório de soluções da organização, e a segunda direção significa projetar uma solução específica, gradualmente por meio de um processo de tentativa e erro em que surgirá uma alternativa especificamente projetada.

A **seleção** é a fase que começa quando a solução é eleita, esta fase é constituída a pelo juízo, análise e avaliação das alternativas, escolha e negociação no caso de a seleção envolver um grupo de tomadores de decisão. Quando a decisão é formalmente aceita, tem lugar a autorização.

Quanto às **rotinas que suportam as três fases principais**, a rotina de controlo faz a gestão do progresso de decisão. As rotinas de comunicação produzem o fornecimento de informação necessária à decisão e as rotinas políticas tratam-se das influências dos indivíduos que procuram satisfazer as suas preferências e as necessidades da organização, sendo que estes indivíduos podem estar dentro ou fora da organização.

Os **fatores dinâmicos** que podem surgir no processo de decisão poderão ser interrupções causadas por forças ambientais, atrasos de programação e temporização, atrasos e aumentos de velocidade, feedback atrasados, ciclos de compreensão e falhas repetidas. Se uma solução não for considerada satisfatória, pode forçar o retorno a um estágio anterior e ou repetirem-se várias vezes. Todas estas atividades poderão estar envolvidas num único processo de decisão.

A investigação destes autores aponta que os processos de decisão envolvem uma interligação muito complexa das rotinas. No reconhecimento a complexidade está nos estímulos que usualmente são abundantes e que na generalidade são de difícil interpretação; no diagnóstico pode-se dizer que este não é dirigido de modo sistemático, sendo que as soluções devem ser adequadas a cada caso em particular; a seleção é desenrolada em diversas etapas verificando-se um processo também complexo.

Mesmo em simples decisões estratégicas é vincada uma certa complexidade no processo de decisão que se deve a diversos fatores tais como: ser continuamente interrompido; bloqueado por fatores políticos; atrasado ou apressado pelos próprios decisores; mudanças na envolvente; etc.

Para Carvalho et al., (2014 p. 112), *o modelo de Mintzberg poderia ser uma alternativa ao modelo de Simon, contudo torna-se complexo ao tentar representar todos os possíveis retrocessos ou interrupções do processo de decisão.*

Choo (2003, p. 287), explica que o valor do modelo processual de Mintzberg et al. (1976), de um modo geral é:

Conferir estrutura ao aparente caos que caracteriza os processos decisórios estratégicos. Esclarecendo as atividades, rotinas e fatores dinâmicos que determinam a velocidade e a trajetória do processo decisório, o modelo processual fornece uma estrutura com a qual as organizações podem administrar melhor o fluxo dinâmico das atividades decisórias e antecipar e tirar vantagem das interrupções, dos bloqueios e da introdução de novas opções, que são aspetos inerentes à decisão estratégica.

#### **2.3.4. Processo de Decisão Anárquico (Garbage Can Model)**

Embora os modelos racionais e processuais possam ser definidos como procedimentos estruturados para a solução de problemas, a decisão na realidade apresenta um comportamento aleatório e desconexo, determinado mais pelas soluções disponíveis, pelos interesses dos participantes e pelas situações existentes. Cohen, March e Olsen (1972) traçam o contraste num modelo apelidado de “lata do lixo” sugerindo uma outra visão em que as

organizações são olhadas como anarquias organizadas (Choo, 2003). Para Daft (2002) este é um dos mais interessantes modelos de processos decisórios organizacionais.

Cohen, et al., (1972) cunharam a expressão “lata de lixo” para caracterizarem um modelo onde organizações tendem a produzir muitas “soluções” que são descartadas no “lixo” devido a uma falta de problemas. Ao surgir problemas a solução poderá se encontrar nesse “lixo”. Hall (1982), destaca que o que se argumenta essencialmente é que as organizações têm um repertório de respostas para os problemas (localizado na caixa do lixo). Quando a solução proposta para um problema se afigura satisfatória ou apropriada, ela é aplicada ao problema.

Estas ideias são traduzidas em um modelo de simulação computacional intitulado por Cohen e seus colegas como “Garbage can decision process”.

Neste modelo o processo de tomada de decisão não possui regras definidas, podendo até mesmo ser incoerentes. O modelo proposto apresenta o conceito de ambiguidade como fator fundamental no processo de decisão e refere-se a uma teoria comportamental de anarquias organizadas sendo que estas são organizações ou situações de decisão caracterizadas pelas seguintes propriedades:

- *Preferências problemáticas* - As decisões operam na base de uma variedade de preferências inconsistentes e mal definidas. Podem ser observadas mais como um conjunto disperso de ideias, do que como uma estrutura coerente.
- *Tecnologia pouco clara* – O processo de decisão geralmente faz-se através de procedimentos de tentativa e erro, nos resíduos da aprendizagem de acidentes em experiências passadas e em pragmáticas invenções de necessidades.
- *Participação Fluida* – A participação dos indivíduos variam na quantidade de tempo e esforço que dedicam a diferentes domínios. Como resultado, os limites da decisão são incertos e mutáveis, e são tomadas por tipos particulares de escolha pessoal.

O Modelo Anárquico é então utilizado em situações que não satisfaçam as condições dos modelos racionais mais “clássicos” de tomada de decisão, isto é, quando os objetivos são ambíguos, os problemas não são bem compreendidos e as pessoas que tomam as decisões dedicam tempo e energia variáveis aos problemas, se aproximando do pensamento da racionalidade limitada.

Para Choo (2003) este processo anárquico é adotado quando os objetivos e a incerteza técnica é alta e quando as situações que procuram uma decisão consistem em fluxos relativamente independentes de problemas, soluções, participantes e oportunidades de escolha.

Quanto ao processo de decisão Cohen et. al (1972) salientam que embora possa ser conveniente imaginar um processo com uma continuação de etapas que estreia com a geração de alternativas de decisão, exame e avaliação das consequências dessas alternativas acabando na tomada de decisão, esta é muitas vezes uma descrição pobre do que realmente acontece.

No modelo “lata de lixo” o processo de decisão é observado como decisões que advêm de fluxos independentes de eventos dentro da organização. Os fluxos pertinentes para a tomada de decisões organizacionais são:

- Os problemas
- As soluções potenciais
- Os participantes
- As oportunidades de escolha.

Assim para melhor entender os processos de decisão dentro das organizações, este modelo apresenta oportunidades de decisão que são fundamentalmente estímulos ambíguos que podem ser imaginadas como uma “lata do lixo” no qual vários tipos de problemas e soluções são despejadas pelos participantes. A mistura do lixo em um único, pode depender da variedade de latas disponíveis, dos rótulos anexados, da variedade de lixo, e da velocidade com que o lixo é recolhido e removido do cenário.

Neste sentido, quando um problema, uma solução e um participante se ligam num ponto, uma decisão pode ser tomada e o problema pode ser resolvido. Mas, se a solução não se ajusta ao problema, este pode não ser solucionado. Isto porque segundo Cohen et al (1972) embora uma decisão seja pensada como um processo de resolução de problemas, muitas vezes não é o que acontece, pois os problemas são trabalhados no contexto de alguma escolha, mas as escolhas são feitas quando as combinações de problemas, soluções e tomadores de decisão tornam a ação possível de acontecer. Desta forma a decisão surge por meio de reuniões entre os indivíduos da organização para definir quais são os problemas, que escolhas devem ser analisadas, que soluções deverão ser encontradas e, por fim, quem será o decisor. Assim, cada membro da organização procura na “lata do lixo” problemas para serem resolvidos.

Segundo Pina e Cunha et al., (2007), nenhuma organização funciona sempre neste formato de ambiguidade, de incerteza e num ambiente em que os indivíduos se interessam por um problema em função do tempo e outras pressões concorrentes, contribuído para um processo de decisão confuso e aleatório, mas todas as organizações podem eventualmente ser expostas a este cenário.

Hall (1984 pag,129), salienta que a linha de racionalidade limitada é ampliada por Cohen, et al. (1972) em seu modelo de tomada de decisões pelo pensamento de que, quanto maior é importância da decisão para a organização, maior é o numero de fatores que envolve a

decisão que deverá ser tomada e maior é o alcance das consequências da decisão. Logo a capacidade intelectual dos indivíduos para lidar com esses inúmeros fatores não existe, quer por quem toma as decisões como por quem é afetado por elas. Contudo embora a linha de racionalidade limitada seja ampliada, o modelo da “lata do lixo” põe de parte uma consideração importante, pois se as organizações decidirem com base nas decisões prévias que foram descartadas ou afastadas, ou seja, se os responsáveis pelas decisões não percebem a ocorrência de algo a cujo respeito seria preciso tomar uma decisão até que o problema se equipare a outro com o qual eles já tinham tido alguma experiência, significa que pouco haverá de decisões novas.

### **2.3.5. Processo de Decisão Político**

Para Choo (2003) as organizações utilizam o modelo político quando os objetivos são contestados por vários grupos de interesse e a segurança técnica é alta dentro dos grupos, sendo que as decisões e ações resultam das estratégias entre jogadores, cada um manipulando os instrumentos de influência disponíveis em favor dos seus interesses.

Allison (1971), no seu estudo sobre tomada de decisões durante a crise dos mísseis de Cuba de 1962, utilizou três perspectivas para analisar o processo decisório: a racional, a processual, e a política. Na perspectiva política as decisões e as ações dos governos não se constituem numa solução para o problema, mas são o resultado de negociações, compromissos, conflitos e confusões entre os tomadores de decisão. Esta perspectiva difere das outras duas por se caracterizar pela existência de vários indivíduos, competindo num jogo político, na qual as decisões são vistas como resultados das estratégias. Segundo Allison (1971), no modelo político as decisões e ações surgem de um processo de habilidades entre um número de jogadores distintos, com objetivos diferenciados, forças e poderes desiguais.

Os conceitos essenciais neste modelo são melhor entendidos pelas respostas a quatro questões interdependentes em que as decisões e as ações podem ser analisadas:

1. Quem joga?
2. Como é determinada a posição de cada jogador?
3. O que determina a influência de cada jogador?
4. Como se combinam a posição, a influência e os movimentos de cada jogador para produzirem a decisão?

Allison (1971 p. 164 - 173) esclarece que:

- Os *jogadores* são os indivíduos cujos interesses e ações têm um efeito sobre as decisões e ações.

- *A posição de cada jogador é determinada pela forma como este olha para a situação levando em conta as suas prioridades, percepções paroquiais, metas e os interesses de cada um, bem como por prazos e eventos que levantam questões e forçam os jogadores a tomar posições.*
  - *A influência de cada jogador é determinada pelo poder através da mistura de pelo menos três elementos: vantagens de negociação, habilidade e vontade em usar essas vantagens e por último a percepção que os outros jogadores têm dos dois primeiros elementos. As vantagens que os jogadores podem utilizar derivam de várias fontes tais como: autoridade e responsabilidade resultante da posição ocupada; controle sobre os recursos necessários para realizar a ação; experiência e controle das informações que permitem definir os problemas; identificar opções e calcular plausibilidades; controle sobre as informações que permitem aos chefes determinar se e de que forma as decisões serão implementadas; capacidade de influenciar os objetivos de outros jogadores em outros jogos, inclusive no jogo de política interna; poder de persuadir outros jogadores; etc.*
- *A posição, a influência e os movimentos de cada jogador combinam-se para produzirem a decisão através de:*
- *Canais de ação - Estruturam o jogo conectando os jogadores cujas posições e movimentos interessa, distribuindo as vantagens e desvantagens de cada jogo.*
  - *Regras do jogo – Podem ser explícitas ou implícitas, claras ou confusas, estáveis ou estarem sempre mudando. Mas são as regras em vigor que definem o jogo decisório. Estas regras estabelecem posições, o poder de cada posição e os canais de ação. Limitam as ações e decisões que são aceitáveis. Consentem certos movimentos tais como: estratégias, alianças, persuasão, bluff e desaprovam outros que sejam imorais, inapropriados.*
  - *Ação como resultado político – As decisões e as ações são produzidas pelo contexto de poder compartilhado em que cada jogador com o seu poder puxa e lança a razão para os resultados que vai fazer avançar os seus juízos. Jogadores que apoiam a decisão irão proceder a ações para a implementação da decisão. Aqueles que se opuserem à decisão ou à ação irão manobrar para adiar e limitar a implementação.*

Bolman & Deal (1989) resumem este modelo em cinco proposições:

1. As organizações são coligações entre vários indivíduos e grupos de interesse.
2. Os indivíduos e grupos de interesse divergem quanto aos valores, preferências, crenças, informação, e o modo como percebem a realidade.

3. A maioria das decisões importantes envolve a alocação de recursos limitados.
4. Recursos escassos e objetivos diferentes concedem ao conflito um papel central na dinâmica da organização e fazem do poder um recurso importante.
5. Objetivos e decisões emergem das estratégias, negociação e disputa por uma posição entre diferentes stakeholders.

Para Bolman & Deal (1997), a visão tradicional das organizações é que estas são criadas e controladas por autoridades legítimas que estabelecem metas, projetam estruturas, contratam e gerenciam os funcionários, e procuram assegurar que a organização prossegue os objetivos certos. Mas o modelo político oferece uma perspectiva diferente em que as autoridades têm poder de posição, mas estes devem competir com outros indivíduos para influenciar a organização. Os diversos indivíduos possuem diferentes crenças, valores, interesses e procuram acesso a várias formas de poder. Aqueles que conseguirem obter poder e usá-lo da melhor maneira serão os vencedores.

Para Pfeffer & Salancik (1974) a tomada de decisão organizacional, e especificamente as decisões de alocação de recursos, resultam de um processo político em que o poder de cada unidade, bem como os critérios burocráticos influenciam as decisões. A alocação de recursos pode ser influenciado por exemplo por outras organizações, tais como governo, bancos, credores, fornecedores que estão interessados nas decisões da organização em foco e portanto, exercer influência e restrição sobre a mesma.

Podemos concluir que no modelo político as ações e decisões são efeitos políticos. Efeitos porque as ações e decisões são consequências da concessão, do conflito, e da confusão de jogadores que têm interesses divergentes e influências desiguais, políticos porque as ações e decisões emergem da barganha dos indivíduos ao longo de canais regulares (Choo 2003, p. 289).

### 3. PROJETO DE INVESTIMENTO

Para Andrez & Cruz (2013), para proceder a uma análise de investimento e fundamentar a decisão de investir é necessário recursos humanos com vários perfis que dominem diversas áreas de conhecimento, tais como: económica; contabilidade; orçamentação; finanças; e outras. Neste sentido para melhor entendermos como as instituições de crédito analisam os projetos de investimento para a sua tomada de decisão interessa-nos compreender conceitos e elementos da análise a um projeto de investimento.

#### 3.1. Definição e Classificação de Projeto de Investimento

Segundo Barros (2007), podemos designar como projeto de investimento, uma proposta de aplicação de recursos escassos visando proporcionar benefícios futuros. Pode ser interpretado conjuntamente como um plano e uma ideia.

Um projeto de investimento poderá ser a criação de uma empresa ou projetos integrados numa empresa, estes últimos podem-se caracterizar consoante os seus objetivos específicos.

##### 3.1.1. Classificação por objetivo de investimento

Barros (2007), apresenta as seguintes classificações usadas frequentemente:

- *Investimentos de reposição ou substituição*: permite substituir bens envelhecidos por novos com as mesmas características.
- *Investimento de modernização ou racionalização*: destinam-se a renovar equipamentos com características técnicas distintas.
- *Investimentos de expansão*: permite colmatar a carência da procura ou crescimento significativo do consumo dos bens.
- *Investimento de diversificação ou inovação*: consente a produção de produtos novos indo ao encontro das necessidades dos consumidores
- *Investimento estratégico ou de elevado potencial estratégico*: promove condições favoráveis à prosperidade da empresa através de diversas estratégias.

Os primeiros destinam-se a responder insuficiências de competências técnicas, e os seguintes, não só, mas principalmente colmatar carências da posição comercial (Abecassis & Cabral, 2010).

### 3.1.2. Classificação quanto à dependência

Na classificação quanto à dependência, os projetos podem apresentar uma relação de dependência ou independência. Ainda segundo Barros (2007) e Esperança & Matias (2009), esta classificação é essencial na definição das técnicas de avaliação do projeto.

- *Independentes*: a implementação de um projeto não exclui a consideração dos demais, sejam financeiros, comerciais.
- *Dependentes*: referem-se aos projetos que dependem dos outros e que são analisados conjuntamente. Esperança & Matias (2009, pág. 83), sublinham que as empresas necessitam com frequência de estudar projetos de investimento simultâneos, cuja relação entre si pode ser relevante para o processo de decisão.

Dentro desta classificação podemos considerar os investimentos:

1. *Complementares* - Os investimentos examinam-se em simultâneo. A realização de um determina a realização do outro.
2. *Mutuamente Exclusivos* - São quando dois ou mais investimentos não podem ser escolhidos em simultâneo. Quando existe a aceitação de um investimento o outro tem de ser abandonado

## 3.2. Estudos Base para a Avaliação de Projetos de Investimento

O estudo de rendibilidade de um projeto pode subdividir-se em estudos técnico-económicos e em estudos económico-financeiros. Os primeiros fornecem a informação necessária que vai servir de suporte aos segundos (Marques, 2006).

### 3.2.1. Estudos Técnicos Económicos

#### Estudos de Mercado

Segundo Abecassis & Cabral (2010), estes estudos de mercado têm a finalidade de recolher os dados acerca da capacidade dos potenciais consumidores absorver os produtos e serviços a produzir, tendo em atenção a evolução do contexto económico-social (concorrentes, preços, rendimentos, hábitos, instituições) das áreas geográficas abrangidas pelo projeto.

Para a realização do estudo de mercado é portanto necessário:

- a) *Recolha e tratamento de informação quantitativa* – são dados estatísticos reservados para o desenvolvimento genérico do enquadramento da atividade, produto ou serviço a implementar. Deste modo é necessário que cubram um horizonte temporal histórico longo o suficiente (recomendando períodos não

inferiores a 10 anos) possibilitando assim, previsões futuras com fundamentos sólidos e conhecimento detalhado de elementos internos e externos que influenciam o mercado.

- b) Recolha e tratamento de informação qualitativa* – esta informação necessita de revestir as previsões relacionados com: disposição da concorrência; condições de comercialização; padrões dos consumidores e de consumo; nível de preços; custos da distribuição da concorrência; especificação e diferenciação de produto; enquadramento fiscal e económico e políticas económicas vigentes e previsionais do mercado.
- c) Determinação da procura previsional* – a previsão da procura é feita basicamente por extrapolação de dados do passado, intuindo-se que a tendência registada das variáveis rendimento preços (que estão fortemente relacionadas com a procura) manter-se-á no futuro.

### **Estudos de Localização, Dimensão e Técnicos**

Para Abecassis & Cabral (2010), a localização relaciona-se com a dimensão do mercado e do projeto a implementar. Por sua vez o estudo da dimensão está fortemente ligado com os estudos de mercado e estudos técnicos que conjugam as informações técnicas (alternativas tecnológicas e suas vantagens tais como: capacidade de produção máxima com determinado equipamento) com informações económicas (minimização dos custos unitários de produção que conduzem á maximização do lucro).

Estes estudos justificam-se pela necessidade de determinar a grandeza, a quantidade e localização ideal das unidades produtivas a implementar num projeto conduzindo ao resultado económico mais favorável. Observa assim, diversas condicionantes à escolha da localização, tais como disponibilidade e os custos dos fatores de produção, transporte e distribuição.

### **Estudos dos Enquadrantes Legais**

O enquadramento legal é uma informação relevante na preparação de um projeto de investimento, pois pode acontecer que um projeto seja viável a nível técnico e económico, mas por questões legais não se possa realizar (Abecassis & Cabral, 2010). Nesse sentido é necessário dispor de informações sobre os meios legais tais como:

- Regime jurídico de início do exercício da atividade
- Quem pode exercer e o que necessita fazer
- Regime jurídico de exploração da atividade

Disposições legais relevantes: higiene; segurança; seguros; trabalho; preços das produções efetuar; comercialização externa e interna (destaque legislação aduaneira); fiscal.

- Formalidades Legais da constituição da empresa que explorará o projeto (tratando-se de um projeto que originará uma nova empresa).

Escolha e registo oficial da denominação social; elaboração pacto social; escritura da constituição; subscrição do capital e sua realização parcial ou global dos sócios.

### **3.2.2. Estudos Económicos Financeiros**

Marques (2006), revela que o estudo da viabilidade financeira de um projeto resulta da informação dos estudos técnicos e económicos concebidos precocemente. Assim, o estudo da viabilidade financeira agrupa elementos contabilísticos e mapas financeiros que produzem as previsões da rendibilidade do projeto, sendo as peças principais: o Plano de Investimento, o Plano de Exploração, o Plano de Financiamento, e os Balanços Previsionais.

Lopes (2012, p.105), menciona que normalmente para apoio a estes planos deverá reunir-se um conjunto de pressupostos utilizados no estudo económico-financeiro, tais como: “taxas de inflação previstas; prazos e condições de pagamento e recebimentos, tempos médios de armazenagem, política de distribuição de dividendos, política de provisões, número de meses de laboração, taxas de IRC, etc.” Seguidamente faz-se uma explicação de cada um dos planos.

- *Plano de Investimento*

Segundo Lopes (2012), o Plano de Investimento tem como objetivo explicar e apontar os ativos que a empresa se propõe a adquirir no âmbito do projeto a implementar, como também a expor o escalonamento temporal, sendo este plano o suporte com o qual se angariam os financiamentos precisos. Os estudos técnicos originam a informação respeitante a instalações, terrenos, equipamentos, transportes, e restantes investimentos indispensáveis aos projetos.

Além do investimento em ativos fixos e intangíveis, deverá existir o Investimento de Fundo de Maneio, em que o investidor considerará uma margem de investimento em ativo circulante, de modo a assentar as necessidades (montantes a receber) e recursos necessários (montantes a pagar) de curto prazo relacionados com o funcionamento da empresa, em termos de pagamentos a fornecedores, ao Estado, encargos Financeiros etc.

No plano de investimento deverá configurar a definição, a descrição, valoração e a calendarização temporal dos investimentos em propriedades de investimento, ativos fixos tangíveis e intangíveis previsionais até ao último ano da vida útil do projeto (Marques, 2006).

- *Plano de Exploração*

Aqui apresenta-se os mapas relativos a gastos e rendimentos do projeto de modo a reunir esses valores totais na Demonstração de Resultados Previsional. Neste ponto devem ser incluídos os seguintes mapas:

- Mapas de Rendimentos de Exploração
- Mapas de Gastos de Exploração
- Conta de Exploração do Projeto

A elaboração dos mapas dos rendimentos e gastos previstos relacionados com a atividade do projeto devem ser calculados na base de dados reais. As contas de exploração previsionais anuais permitem a determinação dos resultados líquidos e os impostos sobre os lucros, onde retirando o imposto ao resultado antes de juros vai resultar nos cash-flows de exploração (Abecassis e Cabral, 2010; Marques, 2006).

- *Plano de Financiamento*

Segundo Lopes (2012), o plano de Financiamento revela a cobertura financeira do projeto em termos de investimento e das atividades de exploração ao longo da sua vida útil, como também prever as necessidades de financiamento resolvendo-as de maneira que o custo de capital seja diminuído e garantido o equilíbrio financeiro. Assim, há que elaborar os seguintes mapas de apoio no âmbito do Plano de Financiamento: mapa com a descrição das fontes de financiamento do projeto; mapa de tesouraria; mapa de origem e aplicação de fundos; balanço Previsional.

### **3.3. Conceitos de Avaliação nos Projetos de Investimento**

Para proceder a uma avaliação de Projetos de Investimento é essencial que se compreendam alguns conceitos básicos de cálculo financeiro, nomeadamente os conceitos de tempo, juro, capitalização, atualização e inflação que se afiguram especialmente expressivos no contexto dos Projetos de Investimento (Marques, 2006).

Segundo Matias (2009), quando estamos perante uma situação de receber ou emprestar dinheiro (capital), intuitivamente sabemos que um euro hoje não terá o mesmo valor daqui a algum tempo; o cálculo financeiro chama a este conceito *valor temporal* do dinheiro revelando a importância que assume o fator tempo na renumeração recebida em contrapartida da cedência de capital. O *tempo* em que um capital é aplicado ou cedido pode ser expresso em unidades mensais, trimestrais, semestrais, anuais etc, sendo que se estivermos na presença de valores monetários que apresentam unidades de tempo diferentes será necessário homogeneizar essas unidades no mesmo momento.

Na ótica financeira o capital refere-se a todo tipo de meios líquidos (moeda), aplicado durante um período de tempo. Esses meios líquidos irão gerar um rendimento ao seu detentor. *O juro* é então o rendimento ou acréscimo de uma afetação de capital num dado período de tempo, que será maior ou menor consoante a linha de tempo que observamos, sendo que valor temporal do dinheiro é conhecido como taxa de juro.

Por sua vez, *Capitalização* é o processo de incorporar juro ao capital investido no momento do seu vencimento, isto é, o juro produzido no vencimento de um período é retido de modo a originar no período seguinte juros sobre o juro anteriormente detido. Esta mecânica mantém-se ao longo dos períodos seguintes. Quanto a *atualização* refere-se a um valor reportado a um momento anterior. A *Inflação* define-se como aumento generalizado do nível de preços.

### 3.3.1. Técnicas de Avaliação

A teoria financeira tem vindo a oferecer várias técnicas de avaliação de projetos de investimento também designadas por critérios de rendibilidade. No entanto é comum apontar os critérios que são baseados no *cash flow*. Araújo (2003), revela de uma forma simples que o valor obtido do *cash flow* advém dos fluxos monetários ou seja: entradas e saídas de dinheiro que se manifestam em receitas (*in-flow*) e despesas (*out-flow*) ocorridas. Quando falamos de investimentos, podemos dizer que é gasto dinheiro hoje (*out-flow*) com intenção de receber maiores rendimentos daqui a algum tempo (*in-flow*).

Este mesmo autor refere que os critérios mais utilizados na avaliação dos projetos de investimento são:

- *Valor Atual Líquido (VAL) ou Net Present Value (NPV)*: é o somatório do *cash flow* esperado em cada um dos períodos de realização do projeto, devidamente atualizados para o momento presente assumindo as despesas com o investimento inicial.

Este é um dos indicadores com mais credibilidade em que a maioria das empresas baseia a sua tomada de decisão. Permite concluir se um investimento proporciona aos acionistas, em termos previsionais, uma taxa de retorno superior à taxa exigida, pelo excedente de riqueza no valor do VAL (Soares, Fernandes, Março, & Marques, 2007). O projeto só será aceite se o resultado do VAL for superior a zero, o que significa que os benefícios financeiros provenientes da realização do projeto superam o investimento inicial (Barros 2007).

- *Taxa Interna de Rendibilidade (TIR) ou Discounted Cash Flow (DCF) ou Internal Rate of Return (IRR)*: Esta é a taxa de atualização que torna nulo o valor do VAL, traduz-se na taxa máxima de rendibilidade do capital investido.

Este critério é normalmente usado quando se desconhecem as condições específicas de financiamento (quanto a juro) e quando entre alternativas de projetos de investimento estes apresentam níveis e vidas úteis diferentes. Visa-se com ele determinar a taxa de juro de atualização que permite igualar o somatório dos investimentos, ou seja, valor  $i$  que torna o valor líquido atual (VLA) nulo. (Abecassis e Cabral, 2010; p. 73).

A aceitação de um projeto investimento segundo este critério implica que a *TIR* seja superior ao custo de capital exigido pela empresa (Soares, Fernandes, Março, & Marques, 2007).

- *Período de Recuperação do Investimento (PRI) ou Payback Period ou Payback Atualizado*, este indicador permite determinar o período de tempo necessário para que o investimento inicial seja reavido.

O período de recuperação de um projeto pode ser determinado a partir do número de anos que decorrerão até os fluxos de tesouraria acumulados previsionais igualarem o montante do investimento inicial (Brealey & Myers, 2008). Assim, para um projeto ser aceite, este indicador deverá ser inferior ao número de anos de vida útil previstos para o mesmo, ou seja, quanto menor o período de recuperação mais atraente é o projeto (Abecassis & Cabral, 2010).

- *Índice de Rendibilidade*, permite saber por cada unidade de dinheiro investido quanto dinheiro se espera que um projeto produza, à taxa de custo de oportunidade do capital.

O *IR* é um método que deriva diretamente do VAL, permitindo a avaliação da rendibilidade gerada por unidade de capital investido: A decisão de aceitar o projeto implica que o *IR* seja superior à unidade, sendo o VAL então positivo (Soares, Moreira, Pinho & Couto, 2007).

- *Retorno do Investimento ou Return on Investment (ROI)*, indica o retorno gerado por cada unidade de capital (alheio + próprio) investido pela empresa.
- *Ponto Crítico das Vendas ou Breack-even Point*, corresponde ao valor em que as receitas da empresa se igualam aos custos (fixos e variáveis). Neste ponto a empresa não apresenta lucro ou prejuízo. Acima do *break even point* a empresa terá lucros e abaixo dele terá prejuízos.

## **ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO**

## 4. METODOLOGIA

Tendo em apreciação o tema e os objetivos estabelecidos para esta investigação procurou-se adotar a melhor metodologia. Assim, considerando que as práticas de decisão instituídas nos bancos para o financiamento aos projetos de investimento estão inseridas em contextos sociais complexos e pela necessidade de estratégias investigativas abrangentes que fornecessem evidências dessa realidade aplicamos o estudo de casos múltiplos por proporcionar a captação de possíveis pontos de vista diferentes da situação.

Segundo Yin (2001), no estudo de caso, é examinado um pequeno número de casos ou um caso em detalhe, no seu contexto natural, recorrendo para isso a todos os métodos que se revelem apropriados. Para Quivy & Campenhoudt (2008), percursos distintos conduzem-nos ao conhecimento mas toda a investigação deve responder a princípios firmes e idênticos. Para estes autores os métodos são formalizações particulares do procedimento sendo que os princípios fundamentais que toda a investigação deve respeitar são: a rutura, a construção e a verificação. Estes princípios são descritos como os três atos do procedimento constituindo-se mutuamente e realizados ao longo de sete etapas.

Entre os atos e etapas há uma correspondência e interação no desenrolar da investigação. A rutura é entendida como o quebrar de preconceitos e falsas evidências que só pode ser realizada a partir de um sistema conceptual organizado: a construção teórica que induz a levantar proposições, conjecturar quais os planos de pesquisa, quais as operações e as consequências expectáveis da observação, concedendo assim lugar à verificação. Esta última, deverá corresponder à validação do modelo de análise desenvolvido e às conclusões, que deverão estar alinhadas com o contexto definido inicialmente e dar resposta à pergunta de partida escolhida.

- Etapa 1, *é a questão de partida*, é o fio condutor de toda a investigação e deve indicar aquilo que se pretende saber.
- Etapa 2, *a exploração*, é o procedimento e a análise a desenvolver para alcançar a informação necessária, seja através de leituras, de entrevistas exploratórias, ou outros tipos de informação para conceber a problemática de investigação.
- Etapa 3, *a problemática*, trata-se de examinar os dados recolhidos e de fazer uma comparação entre as leituras, entrevistas e restante informação de forma mais sistemática e aprofundada, definindo o objeto de estudo com aquilo que se pretende explorar.

- Etapa 4, *a construção do modelo de análise*, servirá para definir o conjunto de conceitos e hipóteses articulados, que possibilitem medir e avaliar as hipóteses formuladas.
- Etapa 5, *a observação*, fase em que há reunião de numerosas informações sujeitando à prova dos factos e confrontando com os dados observáveis.
- Etapa 6, *análise das informações*, corresponde á interpretação dos factos imprevistos, à revisão e ajustamento das hipóteses tendo como primeiro objetivo a verificação.
- Etapa 7, *as conclusões*, compreende a retrospectiva dos procedimentos, a exibição detalhada do contributo para o conhecimento provocado pela investigação e algumas apreciações sobre a problemática escolhida com resposta à pergunta de partida.

Esta investigação, perspetiva a maioria destes procedimentos utilizando os métodos que se considera serem os adequados. Pretende-se neste capítulo clarificar aspetos metodológicos que orientam o estudo, abordando e descrevendo toda a metodologia adotada no percurso da investigação.

Inicia-se com a formulação do problema e questão de investigação, segue-se com a natureza do estudo, fazendo-se uma abordagem teórica à investigação qualitativa. Seguidamente, identifica-se os objetivos e faz-se uma breve descrição dos sujeitos. Serão referidos também quais os métodos e análise de recolha de dados realizados no decorrer da pesquisa.

#### **4.1. Formulação do Problema e Questão de Investigação**

Deshaies (1997), refere que o problema é o suporte de toda a investigação, pois nada podemos encontrar quando não sabemos o que procuramos. A formulação do problema é uma questão sobre a qual o investigador tem dúvidas, incertezas e que obriga a suspender o juízo e a procurar explicações satisfatórias.

Para Fortin, Côté, & Filion, (2009), a formulação do problema e a questão de investigação pode ser considerada como uma situação de interrogações que pedem uma explicação ou pelo menos um melhor entendimento acerca dessas questões sendo este o ponto de partida da investigação.

Portanto, a questão que origina e incide a nossa investigação é: **“Que critérios e informação utilizam os decisores dos bancos para a tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento?”**

Esta questão de investigação surge da necessidade de uma melhor compreensão de como os decisores dos bancos tomam a decisão de financiar os projetos de investimento apresentados pelos empresários, no quadro da sua autonomia. Elementos tais como a globalização e abertura de mercados fazem dos investimentos um dos fatores de maior importância para a obtenção de vantagens competitivas perante outras empresas concorrentes. Muitas empresas para conseguirem essas vantagens competitivas apresentam os seus projetos de investimento nos bancos com o objetivo de obter financiamento e são as tomadas de decisão por parte do banco de financiar esses projetos de investimento que irão materializar as estratégias empresariais.

Assim, torna-se pertinente analisar os critérios, informação e os processos de decisão dos bancos ao financiamento dos projetos de investimento, de modo a possibilitar aos empresários adquirirem melhores conhecimentos acerca destes, para que possam adequar os seus projetos às exigências dos bancos conduzindo-os para uma favorável tomada de decisão por parte dos bancos ao financiamento dos seus projetos.

#### **4.2. Natureza do Estudo**

A natureza do estudo leva-nos à discussão entre as metodologias a utilizar, se de natureza quantitativa ou qualitativa. Contudo, ainda que seja possível, e nalguns casos desejável, utilizar as duas abordagens conjuntamente (Fielding e Fielding, 1986 p. 62), será a pesquisa qualitativa o principal objeto desta investigação pois segundo Deem (2002 p.58), esta é apontada como a mais adaptada às investigações que envolvem o estudo do género e de universos, tais como o mundo académico e empresarial (Deem, 2002 p.58).

Segundo Bogdan e Biklen (1994) a investigação qualitativa apresenta cinco características, mas estas podem não exibir a mesma exaltação ou até mesmo figurar no estudo.

As características enunciadas são:

1. *Na investigação qualitativa a origem dos dados é o universo natural, em que o investigador representa o agente principal na recolha desses dados.* Os investigadores recolhem os dados nos locais para compreenderem as ações, sem separação do contexto, condição essencial para o que pretendem interpretar na investigação.
2. *A investigação qualitativa é de índole descritiva.* Os dados recolhidos são observações da realidade, contém fotos, documentos, e outros apontamentos oficiais, que serão analisados pelos investigadores respeitando toda a essência em que foram escriturados ou transcritos.

3. *Os Investigadores qualitativos importam-se essencialmente pelos procedimentos.* Para estes o processo é mais importante que o resultado ou o produto, pois o processo permite perceber a realidade.
4. *A análise de dados é realizada de forma indutiva.* O investigador ao recolher os dados, não têm intenção de afirmar ou invalidar hipóteses construídas antecipadamente antes da investigação. O rumo da sua teoria só começa após a recolha dos dados e ao relacionar-se com os sujeitos.
5. *Na abordagem qualitativa o significado assume uma importância fundamental.* O investigador interessa-se, essencialmente, por capturar e compreender o significado que os participantes atribuem às suas experiências. Para isso originam ações que lhes possibilitam ter em conta as experiências do ponto de vista do participante.

### **4.3. Objetivos do Estudo**

Para responder à questão orientadora, a síntese da investigação que se pretende alcançar, os objetivos específicos explicarão os pormenores e serão desdobramentos do objetivo geral.

#### **4.3.1. Objetivo Geral:**

Averiguar os fatores determinantes nos processos de decisão para atribuição de financiamento aos diferentes projetos de investimento pelos decisores bancários.

#### **4.3.2. Objetivos específicos:**

- Identificar quais os critérios e processos de decisão existentes para a avaliação dos projetos de investimento que auxiliam os analistas de crédito na tomada de decisão.
- Verificar se os bancos utilizam o mesmo processo de tomada de decisão independentemente da natureza do investimento.
- Investigar qual a informação mais significativa para a tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento.

### **4.4. Objeto de Estudo**

Esta investigação tem como objeto de estudo os processos de decisão dos decisores bancários para a atribuição de financiamento a projetos de investimento.

#### **4.5. Sujeitos de Estudo**

Identificamos três Bancos com agências situadas na Região Autónoma da Madeira como locais de pesquisa:

- Banco BIC – Agência Avenida Arriaga nº 34 R/C
- Banco Banif – Agência João Tavira, nº 30 (a quando a preparação da investigação o grupo Banif ainda estava operacional, tendo encerrado em dezembro de 2015).
- Banco Novo Banco – Agência Rua Dr. Fernão Ornelas nº 58

Esta pesquisa tem como sujeitos de estudo para a realização da entrevista: o diretor comercial do banco BIC, o gestor privado do banco Banif e o gestor de negócios do banco Novo Banco, pelo motivo de estes serem intervenientes no processo de decisão e na tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento. Os entrevistados consideram-se interlocutores privilegiados pois respondem às exigências de Quivy & Campenhoudt (2008), quando referem serem interlocutores privilegiados indivíduos que pela sua posição, ação ou responsabilidade tenham um bom entendimento do assunto. Assim neste estudo os três sujeitos entrevistados e respetivos bancos foram:

- Entrevistado A: Doutor Cirino Freitas; Banco BIC
- Entrevistado B: Doutor Emanuel Silva; Banco Banif
- Entrevistado C: Doutor Luís David; Banco Novo

#### **4.6. Instrumentos de Recolha de Dados**

A recolha de dados será de natureza qualitativa, de modo a extrair o máximo de informação para proceder à investigação e dar resposta à pergunta de partida. Os instrumentos mais utilizados nesta pesquisa serão as entrevistas e a análise documental.

- **Entrevista**

Como instrumento de recolha de dados optou-se por entrevistas a intervenientes no processo de decisão e tomada de decisão ao financiamento de projetos de investimento. A decisão desta opção resulta do facto de se considerar a mais adequada no sentido de conhecer o contexto em que se insere a investigação e para perceber diretamente a forma como os indivíduos interpretam os aspetos em estudo.

Para Tuckman (1994), a entrevista é um dos modos mais diretos de formular questões aos sujeitos com o intuito de descobrir informação sobre determinado assunto. As respostas dos sujeitos irão traduzir as suas perceções e interesses. Ainda segundo Ketele &

Roegiers (1993), a entrevista é uma recolha de informações que comporta conversas com vários sujeitos, com o objetivo de alcançar informações sobre factos ou representações.

Estas entrevistas foram realizadas a interlocutores com influência na decisão e as questões incidem sobre os critérios e processos de decisão ao financiamento dos projetos de investimento.

As entrevistas foram gravadas e registadas em documento, não correndo assim o risco de se perder alguma informação importante.

- **Análise documental**

Yin (2001) considera que os documentos relacionados com o objeto de estudo, poderão apresentar uma importância extrema, uma vez que estes são concebidos normalmente de forma independente dos propósitos da investigação e permite corroborar ou não a inferência sugerida por outras fontes de informação.

Neste caso, os documentos analisados relacionam-se com os critérios de avaliação e processos de decisão que auxiliam a tomada de decisão a um possível financiamento aos projetos de investimento. A justificação desta opção é por esta técnica ser uma importante fonte de recolha de dados porque permite corroborar ou não a inferência sugerida por outras fontes de informação.

Assim, para a efetivação da investigação utilizou-se para além destes, outros instrumentos secundários tais como: material para anotação das observações e gravador digital para a gravação de áudio.

Na primeira fase, iniciamos com a pesquisa bibliográfica, sobre aspetos relacionados com o estudo. A segunda fase consistiu na elaboração do guião da entrevista e na sua validação quando aplicado aos sujeitos de estudo.

#### **4.7. Técnicas de análise de dados**

Os dados depois de recolhidos foram interpretados através da análise de conteúdo.

Segundo Bardin (1994), a análise de conteúdo é definida como um conjunto de técnicas de análise de comunicações, que emprega atuações constantes e objetivas de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores que permitem a indução de entendimentos relativos às condições de produção/receção (variáveis inferidas) dessas mensagens.

A escolha de análise de conteúdo justifica-se pelo facto de permitir ao pesquisador entender por meio de entrevistas, mensagens, e documentos em geral, informações que ilustram realidade e a interpretação que os atores da pesquisa fazem dos significados à sua volta e que exteriorizam no discurso.

## **APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS**

## 5. ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

A realização das entrevistas teve como objetivo identificar critérios e o processo de decisão utilizados pelos decisores dos bancos na tomada de decisão para financiamento dos diferentes projetos de investimento das empresas. Atendendo ao objetivo do nosso estudo entrevistamos três interlocutores com intervenção no processo de decisão em três bancos.

Para apresentar e analisar os resultados procedeu-se a um tópico inicial para a caracterização dos bancos para os quais os entrevistados trabalham e que participam neste estudo, seguido de um conjunto de subtítulos relativos às entrevistas realizadas. Optou-se por ordenar a análise das entrevistas em quatro blocos: formação e carreira; intervenientes na decisão; avaliação; processo e tomada de decisão.

No que concerne ao ponto formação e carreira, apresentamos o nível académico, a procura pela formação e mais-valia desta, bem como o percurso profissional dos entrevistados pretendendo conhecê-los a nível académico e profissional.

De seguida, examinamos a autonomia dos entrevistados na decisão ao financiamento dos projetos de investimento, tendo a investigação dois sentidos: a participação e o tipo de racionalidade existente na tomada de decisão. Aqui averiguamos se os entrevistados pelo cargo que ocupam e as funções que lhe estão atribuídas, participam e se têm autonomia na tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento, para deste modo identificar o tipo de racionalidade (ilimitada ou limitada) presente na decisão.

Em relação ao tópico, avaliação na tomada de decisão interessa-nos investigar a informação e os critérios de avaliação com maior importância utilizados pelos decisores dos bancos na apreciação dos projetos de investimento, sendo estas, as principais questões objetivas da pesquisa. Procura-se assim, estabelecer de forma mais clara os dados mais relevantes utilizados na tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento, permitindo um melhor conhecimento dessa informação e critérios para adequação dos projetos de investimento quando apresentados pelos empresários.

Quanto ao processo e tomada de decisão quisemos ainda compreender o processo de decisão que dá lugar a uma tomada de decisão e ao mesmo tempo verificar se os processos de decisão variam para cada tipo de investimento.

## **5.1. Caracterização dos Bancos Participantes no Estudo**

### **5.1.1. Banco BIC**

O universo BIC teve a sua origem no Banco BIC S.A. (Angola), que nasceu em 2005.

Ingressou na Europa em 2008, começando por fazer investimentos em Portugal, onde abriu o Banco BIC Português, com a mesma estrutura acionista.

Em 2012, o Banco BIC comprou ao Estado a Rede Comercial do nacionalizado BPN. Esta aquisição permitiu ao Banco BIC centrar as suas atividades nas seguintes linhas de negócios: banca de empresas, banco correspondente de bancos angolanos, banca de retalho, dirigida a particulares e pequenos negócios, e private banking.

O Universo BIC reforçou a sua atividade internacional em 2013, com a abertura de uma instituição financeira em Cabo Verde (Banco BIC Cabo Verde) e assinou um contrato promessa de compra e venda de um banco no Brasil.

Em 2014, foi aberto um escritório de representação em Joanesburgo (África do Sul).

#### **5.1.1.1 Canais de Distribuição em Portugal**

- *Rede comercial*

A Rede Comercial é constituída por duas redes complementares. A Rede de Agências do Banco BIC, orientada para Clientes Particulares e Pequenos Negócios, com um total de 207 Agências e a Rede de Empresas, vocacionada para as PME e Grandes Empresas, com 13 Gabinetes de Empresas.

- *Private Banking e Centros de Investimento*

O Private Banking do Banco BIC, atende o segmento de clientes de rendimentos elevados e em 2014, possuía 2 Centros, um em Lisboa e outro no Porto.

- *Rede de Promotores*

A Rede de Promotores contava, no final de 2014, com 867 parceiros. Esta Rede, complementar à Rede de Agências do Banco e que permite assegurar uma cobertura à escala nacional, é composta por Promotores Externos e Protocolos de Cooperação.

- *Rede Netpay*

No que respeita a terminais de pagamento automático (TPA). No final de 2014, o total de TPA ativos do Banco BIC era constituído por 17.676 equipamentos.

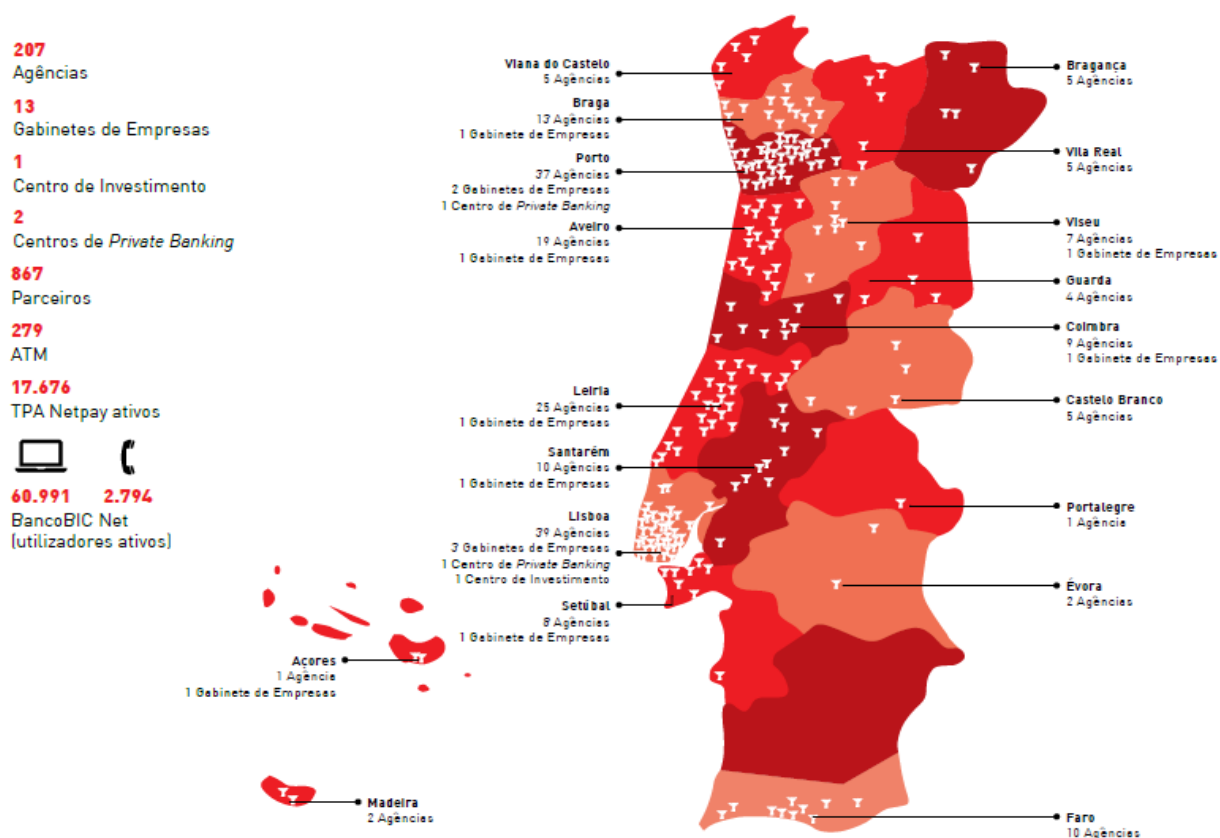
- *ATM*

O total de ATM do Banco BIC em 2014 era constituído por 279 máquinas, 202 instaladas em Agências e 77 em Clientes.

- *Contact centre*

Em relação ao contact centre, o volume de contactos geridos ascendeu a 175.818 em 2014 tendo sido realizadas 1,36 milhões de operações contabilísticas e movimentados 3.131 milhões de euros.

*Figura 1 - Localização geográfica dos canais de distribuição do Banco BIC em 2014*

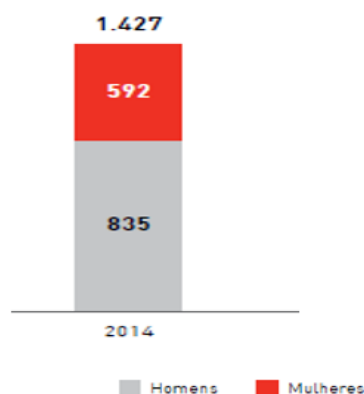


Fonte: *Relatório de Contas Banco BIC 2014*

### 5.1.1.2 Capital Humano

Em 31 de dezembro de 2014, eram 1.427 os Colaboradores do Banco BIC, dos quais 592 do género feminino.

Figura 2 - Numero de Colaboradores



Fonte: Relatório de Contas Banco BIC 2014

O grupo profissional com maior relevo, foi o grupo das categorias específicas e de enquadramento, com destaque para as categorias de gerente, subgerente e gestor de Cliente.

A distribuição de Colaboradores, abrangendo os serviços centrais e a área comercial, apresentava um rácio de 3,72 Colaboradores da área comercial por cada Colaborador dos serviços centrais.

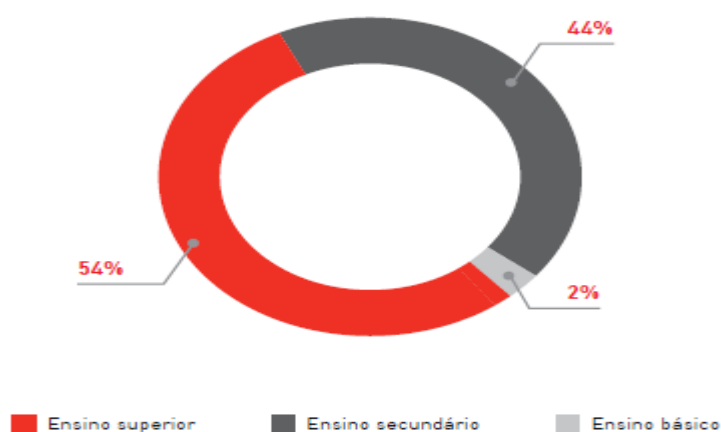
Tabela 1 Categorias Profissionais

Categorias	Rede comercial	Serviços centrais	Total
Administrativas	321	130	451
Apoio	-	8	8
Diretivas	42	41	83
Específicas e de enquadramento	606	29	635
Técnicas	36	175	211
Estagiários	35	4	39
<b>Total</b>	<b>1.040</b>	<b>387</b>	<b>1.427</b>

Fonte: Relatório de Contas Banco BIC 2014

Os Colaboradores do Banco BIC têm, na sua maioria, habilitações literárias de nível superior. Em termos de percentagem o banco BIC tem 54% dos seus colaboradores com ensino superior, 44% com ensino secundário e uma pequena percentagem de 2% que possuem o ensino básico.

Figura 3 - Habilitações Literárias



Fonte: Relatório de Contas Banco BIC 2014

### 5.1.1.3 Crédito a Empresas

O Banco BIC apresentou uma campanha comercial em 2014, estabelecida no valor de financiamento disponível – 1.500 milhões de euros - esta campanha demonstrou o poder da marca e indicou a vontade de falar com quem tem projetos e quer desenvolver o seu negócio.

### 5.1.2. Banco BANIF

O Grupo Banif nasce em 1988 na Região Autónoma da Madeira, estendendo progressivamente sua atuação em Portugal Continental, Região Autónoma dos Açores e ao estrangeiro.

O Grupo ocupava a liderança nas economias madeirense e açoreana, através do Banif - Banco Internacional do Funchal e do BCA - Banco Comercial dos Açores, e marcava uma presença cada vez mais forte em todo o território continental e junto às comunidades portuguesas residentes no exterior. Possuía presença no Brasil, Espanha, Cabo verde, Malta, costas leste e oeste EUA, Canadá, Venezuela, África do Sul e Grand Cayman.

#### 5.1.2.1 Pontos de Atendimento

O Banif-Grupo Financeiro contava com uma vasta presença no exterior através de Bancos, sucursais, escritórios de representação e incorporated companies, cujo racional assentava no acompanhamento da internacionalização das empresas suas clientes, na proximidade às comunidades portuguesas e no acesso a mercados onde existem oportunidades de negócio e elevado potencial de crescimento.

No território português o Banco possuía na ilha da Madeira, 29 agências, 1 centro de empresas, e um Banif privado. Nos Açores dispersas pelo arquipélago detém 32 agências, 2 centros de empresas e 1 centro privado. No Continente tinha 143 agências, 11 centros de empresas, 2 centros privados e 1 call center.

### **5.1.2.2 Capital Humano**

A 31 de Dezembro de 2014, o número de FTE (Full-Time Equivalent) – equivalente ao número de colaboradores a tempo inteiro na empresa) do Banif (atividade doméstica) era de 1.935.

### **5.1.2.3 Produtos e Serviços**

A atuação do Grupo pautava-se pela oferta de serviços especializados nas áreas de crédito, poupança, investimentos, leasing e seguros, concretizados através de um portfólio diversificado de produtos e negócios que potenciam a satisfação das necessidades financeiras de cada Cliente em particular.

## **5.1.3. Novo Banco**

### **5.1.3.1 Atividade Comercial e de Negócio**

Em Portugal o grupo NB (Novo Banco) tem uma rede de 596 balcões de marca única, 23 centros de Empresas e 16 Centros de Private Banking, oferecendo ainda serviços de gestão de ativos e de banca de seguros. O Novo Banco é um banco português estabelecido a 4 de agosto de 2014.

No desempenho por áreas de negócio são considerados então os seguintes segmentos operacionais:

- *Banca comercial Doméstica* inclui:
  - segmentos de Retalho,
  - Private Banking,
  - Empresas e Institucionais
- *Banca Comercial Internacional*
- *Gestão de ativos*
- *Seguros de Vida*
- *Mercados*
- *Centro Corporativo*

### 5.1.3.2 Oferta de Produtos e Serviços

Os serviços e produtos do banco enquadram-se em:

- Produtos de poupança
- *Séniore*s
- *Novos residentes*
- *Universidades*
- *Conta serviços mínimos bancários*
- *Produtos e serviços ambientais*
- *Microcrédito*

O microcrédito é um produto que tem como objetivo apoiar pessoas que não tem emprego e que não conseguem obter outro tipo de crédito junto das instituições financeiras, devido à sua reduzida capacidade de endividamento. Em 2015 foram financiados 141 projetos com um montante de crédito de cerca de 2,4 milhões de euros, possibilitando assim a criação de 224 postos de trabalho. Os beneficiários do microcrédito são, desempregados, empregados por conta de outrem que pretendam iniciar um negócio próprio, novos residentes, artesãos e micro empresários.

### 5.1.3.3 Capital Humano

A 31 de dezembro de 2015, o Grupo NOVO BANCO contava com 7 311 Colaboradores, dos quais 6 573 em Portugal.

*Tabela 2 Distribuição dos Colaboradores por região / País*

<b>Região / País</b>	<b>dezembro 2015</b>
Portugal	6 573
Resto da Europa	
Espanha	455
Reino Unido	25
Outros Países	173
África	2
América do Sul	64
Ásia	19
<b>TOTAL</b>	<b>7 311</b>

Fonte: *Relatório de Contas Banco Novo Banco 2015*

### 5.1.3.4 Banca de Empresas

Nas empresas o Novo Banco apresenta uma abordagem segmentada aos cerca de 21.000 clientes Empresas:

- A equipa dedicada às Médias Empresas serve mais de 15 mil clientes com cerca de 6.000 milhões de euros de movimento financeiro em dezembro de 2015, através de 22 Centros de Empresas com uma equipa dedicada.
- Os restantes clientes Corporate são acompanhados por equipas comerciais especializadas por clusters de setores de atividade, em Lisboa e Porto.

O banco apresenta uma permanente adequação da oferta de produtos e serviços às necessidades dos clientes, com especial ênfase nas soluções de apoio à internacionalização, inovação e financiamento da economia portuguesa.

## **5.2. Discussão de Resultados**

Para análise dos dados seguimos o guião aplicado nas entrevistas. Posteriormente comenta-se as respostas obtidas pelos entrevistados, verificando relações com a literatura revista.

### **5.2.1. Formação e Carreira**

Na abordagem anterior dos modelos de decisão é de notar que a decisão está vinculada a uma racionalidade que é conduzida pelos conhecimentos e perceções dos sujeitos que decidem.

Teixeira (2013), refere que o conhecimento é a informação que uma pessoa possui como sendo útil para um dado propósito, sendo que a competência ou o saber fazer é o conhecimento posto em ação quando uma pessoa está em condições de agir.

De acordo com Quelopana (2003), o conhecimento é adquirido no decorrer do tempo através de experiencias relativas aquilo que absorvemos de cursos, livros, mentores e também das práticas.

Para Angeloni (2003), o conhecimento pode ser espelhado como as informações processadas pelos indivíduos, em que o valor agregado depende dos conhecimentos anteriores desses indivíduos.

Seguindo esta ordem de ideias também os nossos entrevistados alegam que para decidir um financiamento aos projetos de investimento os decisores necessitam de conhecimentos e competências em diversas áreas, sublinhando que a experiência é um fator importante. Assim o entrevistado A refere:

“ Os decisores devem sempre dominar as áreas técnicas, da parte económica, contabilística, legal e depois a experiência adquirida ao longo dos anos na análise de projetos também é fundamental”.

Por sua vez o entrevistado B salienta:

“ Geralmente a capacidade de decisão da pessoa tem a ver com a experiência. A pessoa tem a atribuição dessa capacidade de gestão de acordo com a sua experiência comprovada no banco”.

Seguindo na mesma linha de ideias o entrevistado C diz:

“ Os decisores necessitam de experiência na área financeira-económica para que possam avaliar. Só assim, conseguirão interpretar os projetos para poder decidir”.

Neste sentido para identificar o conhecimento dos entrevistados para ação de tomar decisões começou-se por saber o nível académico, a procura pela formação e mais-valia desta, bem como o percurso profissional dos entrevistados.

Ao questionarmos o nível académico o entrevistado A respondeu:

“Sou licenciado com mestrado e doutoramento em finanças públicas e internacionais”.

A esta mesma pergunta o entrevistado B referiu:

“Tenho licenciatura em economia pela Universidade de Coimbra”.

Sendo que o entrevistado C indicou:

“ Sou licenciado em economia pela Universidade da Madeira. Fiz uma pós graduação posteriormente no Instituto Superior de Administração e Línguas em controlo de gestão e Análise Financeira e conclui recentemente o Mestrado em Gestão Financeira no Instituto Superior de Gestão.

Podemos dizer que os entrevistados possuem pelo menos uma licenciatura, o que lhes capacita de dominar conceitos adequados para uma tomada de decisão, pois licenciaturas e mestrados têm por objetivos preparar e fornecer conhecimentos a seus alunos para desempenhar funções nas suas áreas de estudo.

Seguidamente interrogamos a postura dos interlocutores em relação à procura de formação, se esta procura era ativa ou passiva. Neste sentido os três entrevistados a nível pessoal têm uma procura ativa. No entanto o entrevistado A revela que a aposta na formação, por vezes não é uma opção meramente pessoal, sendo que está sujeito a formações não por sua iniciativa mas por parte da entidade para a qual trabalha, isto é percebido pela seguinte afirmação:

“ (...) Passivas, pelas obrigações por parte profissional que me obriga a estar constantemente atualizado e informado sobre os novos enquadramentos da atividade bancária e ativa pela parte pessoal”.

Quanto a considerarem a formação como uma mais-valia, os entrevistados afirmaram entenderem-na como uma mais-valia tanto a nível laboral como pessoal. A formação para estes entrevistados possibilita adquirir e renovar conhecimentos sobre as mais recentes legislações e exigências práticas para suas ocupações profissionais. O entrevistado B ainda menciona que a formação permite um incremento de produtividade no assunto desenvolvido.

Esta interpretação é apoiada pelo seguinte discurso:

“Pela minha experiência ao longo da minha carreira, eu noto que cada vez que eu faço uma formação interna do banco, o meu nível de produtividade nesse assunto específico aumenta. Por isso considero uma parte fundamental no processo profissional de qualquer pessoa.”

Para complementar a análise deste bloco averiguou-se sobre o percurso profissional dos entrevistados e verificamos que o entrevistado A e B demonstram ter experiência no sector da banca, sendo que o entrevistado A trabalha neste sector há 20 anos, com passagem pelos bancos BCP e Barclays estando atualmente a desempenhar funções como diretor comercial no banco BIC. O entrevistado B por sua vez desempenhou funções no banco Banif ao longo de 13 anos, onde ocupou vários cargos, trabalhando aquando entrevista como gestor privado. Quanto ao entrevistado C, este revela que exerce o cargo de gestor de negócios à um ano e nove meses no Novo Banco e que anteriormente era responsável pelo departamento de estudos e projetos numa empresa de contabilidade.

### **5.2.2. Intervenientes da Decisão**

Segundo Steingraber & Fernandez (2013), o debate entre racionalidade ilimitada e limitada ocupa dentro da economia um espaço de grande destaque, mais precisamente dentro da microeconomia, isto porque estuda o comportamento dos indivíduos fazendo referência ao tipo de racionalidade empregada para tomar uma decisão.

Contribuindo com a discussão entre as racionalidades anteriormente apresentadas na parte teórica e por ser uma questão importante nas organizações pelo facto de que a decisão perfeita é um objetivo perseguido mas que pode não ser alcançado, associamos neste bloco aspetos de decisão tendo por base a autonomia e a participação dos entrevistados na decisão ao financiamento dos projetos de investimento.

No que diz respeito à participação e autonomia dos entrevistados na decisão ao financiamento dos projetos de investimento observamos que os três entrevistados têm uma participação e autonomia limitada, sobretudo pela razão de as decisões serem tomadas de forma colegial e serem dirigidas por normas e regulamentos estabelecidos pela organização e

pelo Banco Central de modo a limitar de forma antecipada as decisões. Esta inferência é sustentada pelo discurso dos três entrevistados. O entrevistado A menciona:

“A minha capacidade de decisão vai até ao primeiro nível de acordo com alguns escalões de investimento, (...) mas uma decisão nunca é tomada só por um indivíduo (...) Envolve vários departamentos, sempre! Cada departamento emite um parecer de decisão, precisamente para aniquilar o risco (...) Portanto define-se um regulamento de crédito”

O entrevistado B por sua vez refere:

“ As decisões de tomada de decisão de crédito são maioritariamente colegiais e raramente individuais, (...) mesmo nas individuais existe uma análise pelo departamento do risco de crédito que emite um parecer (...) A decisão envolve sempre vários departamentos (...) A minha autonomia na tomada de decisão é limitada num quadro de delegação de poderes delegado com administração do banco (...) O regulador também faz recomendações a ter em conta na decisão, por exemplo uma recomendação é que nenhum cliente deve ultrapassar 10% a nível de crédito dos capitais próprios do banco. Essa é uma imposição do banco central”

Quanto ao entrevistado C este diz:

“ As decisões são tomadas pela intervenção de várias áreas autónomas, de risco, comercial e crédito ”

Deste modo assume-se que a decisão ao financiamento dos projetos de investimento é marcada pela discussão entre indivíduos, pois a decisão precisa de ser interligada entre os diversos departamentos e cada departamento tem as suas próprias perceções e limitações quanto às decisões a tomar, como forma de reduzir o risco e potencializar ganhos a que um financiamento de projetos de investimento está sujeito.

Estas considerações contrariam os pressupostos da racionalidade ilimitada de que a decisão nas organizações está dependente de um único sujeito que tende a decidir maximizando o interesse próprio e que os decisores não se envolvem em pessimismo ou otimismo, pois estão consciente de todas as consequências futuras que podem ocorrer após a tomada de decisão. Neste sentido o entrevistado A aponta que:

“ A decisão ao financiamento do Projeto de investimento conjuga-se com o risco e com a incerteza, que só é desfeita no último momento do pagamento da última prestação”

O entrevistado B afirma que:

“ A incerteza e o risco estão presentes em qualquer projeto e decisão, (...) são variáveis incontroláveis”

E por último o entrevistado C declara:

“ Existe uma probabilidade de acontecimentos difíceis de se prever antes e depois da decisão”.

Weston & Brigham (2000), definem o risco como sendo a possibilidade de ocorrência de um acontecimento inesperado em que a probabilidade de ganhar menos que o esperado. Para Santos (2012), um projeto de investimento deverá ter sempre em consideração a presença de um conjunto de situações incertas.

Deste modo considera-se que a racionalidade nas decisões ao financiamento dos projetos de investimento é uma racionalidade limitada, pois a decisão ao financiamento dos projetos de investimento passa por ter em consideração o risco que está associado à incerteza de acontecimentos futuros em que o decisor não consegue prever com certeza as consequências das alternativas. Neste contexto e pelo discurso dos entrevistados podemos inferir que na decisão não existe o conceito de ótimo presente na racionalidade ilimitada em que se pressupõe a escolha da alternativa ideal em que os resultados potenciais e seus desdobramentos para a solução do problema é precisa, mensurável e confiável, pois conforme refere o entrevistado A:

“A decisão pode não ser a ideal, mas no nosso caso é sempre tomada de acordo com a estratégia do banco (...) Nós costumamos dizer: mais vale nos arrependermos por um projeto que não aprovamos e correu bem, do que nos arrependermos por um projeto que aprovamos e correu mal”.

O entrevistado B também nos leva a concluir que a decisão é considerada satisfatória e não ótima quando diz:

“As decisões boas ou más é sempre relativo. Só o futuro é que nos diz se são boas ou más decisões, mas as várias crises que têm vindo a acontecer veio deitar por terra um conjunto de mitos que existiam sobre as boas práticas bancárias e que não há verdades absolutas (...) é muito difícil responder se a decisão é ideal”.

Por sua vez o entrevistado C relata:

“Quando se decide, é sempre a pensar que é a melhor das opções, mas devido a ocorrências futuras poderemos chegar à conclusão que não foi a melhor decisão”

Deste modo podemos afirmar que a racionalidade dos decisores do banco não é absoluta como a preconizada na racionalidade ilimitada em que o decisor era encarado como um ser sobredotado, possuidor de capacidades ilimitadas, de saber e de aptidões, alcançando decisões ótimas. Na racionalidade ilimitada os decisores são objetivos, tem informação completa e consideram todas as possibilidades, alternativas e suas consequências antes de escolher a opção ótima (Buchanan & Huczynski 2004).

No entanto Batista (2004), salienta que o gestor de crédito não pode esperar por informações apoiadas em verdades absolutas, mesmo que esteja perante toda a informação necessária e após confirmar que essa informação é verdadeira, não pode crer que a decisão de financiamento esteja totalmente isenta de risco.

Assim, podemos afirmar que a decisão nesta investigação apresenta-se de forma relativa aliada com os objetivos da organização, sendo resultado de um envolvimento de vários consensos e departamentos que originam a decisão considerada satisfatória devido a fatores que limitam a decisão tais como capacidade cognitiva para entender e prever as variantes de incerteza, o que encaixa na visão da racionalidade limitada, pois as condições sob as quais os decisores dos bancos tomam decisões refletem forças ambientais que eles são incapazes de controlar mas que podem, no futuro, vir a influenciar o resultado das suas decisões.

### **5.2.3. Avaliação na Tomada de Decisão (Informação e Critérios)**

Na sequência da análise anterior, tentamos agora perceber quais os critérios e informação mais relevante presentes na avaliação ao financiamento dos diversos tipos de projetos de investimento que tenha capacidade de subsidiar a tomada de decisão.

No entanto vários são os autores que mencionam que a tomada de decisão não é simplesmente a escolha entre as alternativas, mas sim todo o processo. Esse processo pode ser definido como o conjunto de etapas ou fases seguidas pelo decisor para efetuar a escolha perante as alternativas que dá lugar à decisão.

Neste sentido de modo a ir ao encontro da tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento por parte dos bancos e porque faltam estudos que respondem com exatidão como esta é feita, partimos do modelo de processo de decisão de Mintzberg, et al. (1976) mencionado no enquadramento teórico levando em consideração o objetivo principal desta investigação: os critérios e informação relevantes para a avaliação, visando a tomada de decisão como também contribuir para o preenchimento dessa lacuna no conhecimento científico, pois uma reflexão teórica sobre o processo decisório é na nossa visão de grande importância tanto para académicos como para as organizações.

A escolha deste modelo entre os outros existentes no enquadramento teórico deve-se à razão, deste ser um modelo que apresenta características que mais se adequam à realidade dos bancos, contudo, se for realizada uma análise mais detalhada encontraremos algumas fases e características comuns aos outros modelos de processo de decisão.

Seguindo a estruturação do processo decisório de Mintzberg, et al. (1976), iniciaremos com a identificação que constitui a primeira fase. Esta fase é constituída pela rotina do reconhecimento e a rotina do diagnóstico.

#### 1ª Fase – Identificação

Neste sentido apuramos através dos nossos entrevistados que para cada tipo de projeto existe um cenário e uma avaliação específica. No entanto os critérios de avaliação que facultam uma decisão são os mesmos para todo o tipo de projetos de investimento: capacidade de reembolso, probabilidade de incumprimento e repercussões para o banco.

Estes critérios são o *reconhecimento* da decisão, na qual oportunidades e problemas são identificados e requerem a ação de decisão por parte dos decisores do banco.

Na *rotina do diagnóstico* os participantes da decisão do banco utilizam mecanismos de identificação e obtenção das informações relevantes para a formulação das diversas alternativas de ação, para a análise e avaliação destas. Estas informações baseiam-se em indicadores quantitativos e qualitativos.

Os indicadores de natureza qualitativa revelam informação sobre a experiência do promotor do projeto, a qualidade de gestão da empresa, a sua gestão de recursos, o cumprimento das suas responsabilidades, a sua evolução e variáveis externas da envolvente da empresa.

De salientar que na componente qualitativa o entrevistado A sublinha a importância do core business na avaliação dizendo:

“ (...) É avaliado também o investimento que é feito tendo em conta o seu objetivo. Isto é, é um investimento fora do core business da empresa ou um investimento dentro do core business da empresa. Se for dentro do core business da empresa tem outra valia, portanto é importante e vamos considerar em termos qualitativos com maior relevância, se for fora do core Business da empresa geralmente o banco não aprecia e geralmente não passa do primeiro nível. Portanto tem de ter um acordo comercial de primeiro nível, isto é, ao primeiro nível temos que ver uma perspetiva comercial positiva que vai gerar alguma receita que seja importante para promover um outro negócio, porque se entendermos que sai fora do core business da empresa pode até tirar valor da empresa porque vai dispersar a atividade principal da empresa, portanto normalmente nós não patrocinamos esse tipo de negócio”

Os entrevistados B e C o banco atribuem uma importância considerável ao Know how do promotor, o que pode ser percebido pelas seguintes declarações.

O entrevistado B diz:

“ (...) Muitas vezes os projetos são viáveis mas o know how do promotor pode determinar o sucesso de qualquer projeto de investimento , é uma condição básica, porque se não tem um empresário capaz e profissional para gerir um projeto , por melhores rácios que apresente no business plan , todos os projetos são condenados ao insucesso, isso é fundamental “.

O entrevistado C evidencia este indicador ao declarar:

“ É preciso apurar se o cliente sabe do negócio ou se tem uma equipa com esse conhecimento (...) A experiência do cliente é muito importante”

Quanto aos indicadores quantitativos, estes são calculados a partir dos elementos financeiros e consiste na análise do balanço de anos anteriores, das demonstrações de resultados, dos rácios e ainda dos cash flow`s. Constatou-se ainda que o elemento financeiro que se revela importante para a decisão é o cash flow pois permite calcular as taxas de rentabilidade e mostra uma visão da capacidade de pagamento da empresa de cumprir as obrigações assumidas.

Esta avaliação é diferente consoante seja uma empresa com histórico ou uma Start Up. No caso de ser uma empresa com um histórico, os bancos requerem informação financeira dos últimos três anos e o impacto que tem nas demonstrações do novo projeto, o que vai permitir analisar a situação passada na empresa e obter uma expectativa quanto ao futuro desta.

Se for uma Start Up ou projeto de inovação os bancos exigem um plano de negócios com estudos prévios feitos em que apresente a viabilidade económica - financeira do projeto e a estrutura de capitais próprios da empresa.

Citando o entrevistado A

“ Para este tipo de operação, temos que dividir em duas possibilidades: os promotores já tem experiência ou não tem experiência. Se não tiver experiência o processo é decidido de acordo com a valia do promotor do projeto e depois também ponderado de acordo com os cash flows da operação e a valia comercial dessa mesma operação apresentada no projeto de viabilidade económica e financeira. No caso de ser um promotor com experiência ou mesmo uma entidade empresarial com um histórico de elementos financeiros é feito sempre de acordo com a capacidade de a empresa gerar

cash flows. (...) isto tem a haver com a capacidade da empresa honrar os seus compromissos para investimento futuro.”

Quanto ao entrevistado B este menciona:

“O banco exige que o cliente apresente a documentação dos projetos de investimento com os estudos prévios feitos, a viabilidade económico-financeira do projeto, a estrutura de capitais próprios da empresa isto se for uma empresa Start up ou projeto de inovação. Se for uma empresa já com um histórico pré existente, pedimos para juntar os elementos financeiros dos últimos anos e o impacto que tem nas demonstrações do novo projeto, acima de tudo damos ênfase à viabilidade económica financeira, a atenção quando é que a empresa atinge a velocidade cruzeiro, isso é importante. (...) É feito um enquadramento em cada projeto, o banco exige sempre um plano de negócios, um projeto de viabilidade económica financeira para qualquer tipo de investimento.”

O entrevistado C refere:

“Portanto a informação essencial sobre o projeto de uma start Up que o banco solicita é efetivamente um plano de negócios no sentido em que através do plano de negócios consegue analisar um conjunto de indicadores financeiros e económicos essenciais à tomada de decisão nomeadamente cash flows libertos pelo projeto (...) Em relação aos investimentos de modernização, substituição, expansão, diversificação ou inovação, as informações que o banco exige à empresa para avaliar os projetos de negócio centram-se na informação financeira da empresa dos anos anteriores e num plano de negócios no sentido de percebermos quais são as expectativas futuras e o plano que a empresa tem para recuperar aquilo que foi o financiamento concedido para a empresa”

Estas respostas ajudam-nos a perceber que a informação que os bancos necessitam para avaliar e tomar a decisão de financiamento aos projetos de investimento passa por um projeto de viabilidade económica financeira que mostre à instituição financeira que o projeto de investimento terá capacidade de gerar rendimentos suficientes de modo que as empresas sejam eficientes no pagamento das suas prestações e os bancos recuperem o crédito concedido. É referida também a informação dos elementos históricos no caso das empresas já existentes e que apresentem projetos de investimento, sendo que, esta informação irá permitir aos bancos traçar um perfil de bom ou mau pagador.

Quanto à informação mais significativa a ter em conta para a tomada de decisão de financiamento aos projetos de investimento pode-se notar os entrevistados referem que os bancos dão importância à informação quantitativa e qualitativa, sendo que o entrevistado A

revela que a informação mais utilizada pelo banco é a quantitativa, em que esta representa 70% e a informação qualitativa o restante.

De referir ainda, que o entrevistado C foi o único a mencionar a importância dos sistemas de incentivo que o governo regional e o Instituto de desenvolvimento Empresarial da região (IDE) colocam à disposição das empresas, tal como as sociedades de garantia mútua que apoiam o investimento e que se revelam fontes importantes na avaliação para o financiamento aos projetos de investimento por parte do banco, como podemos perceber pela seguinte afirmação:

“Relativamente, à análise dos projetos de investimento, importa sempre analisar o projeto de investimento em todas as fontes de financiamento desse projeto. Isto porque um projeto de investimento acima de tudo tem fontes de financiamento que podem ser capitais próprios, podem ser subsídios atribuídos pela via de Projeto de Investimento. No âmbito do caso específico da Madeira: O Madeira 1420 que possui sistemas de incentivo, nomeadamente o internacionalizar, o empreender, e o valorizar. Portanto a análise como estava a referir incide sempre sobre as fontes de financiamento nomeadamente capitais próprios, Incentivos e eventualmente a intervenção da Liz garante que é uma sociedade de garantia mútua no processo de financiamento e o financiamento bancário. Portanto todas as fontes de financiamento são analisadas no âmbito de tomada de decisão dos projetos de investimento (...) Os sistemas de incentivo que o governo e o IDE coloca á disposição das empresas têm uma importância fundamental e crucial para o financiamento do banco às empresas.

#### 2ª Fase- Desenvolvimento

Na *fase do desenvolvimento* ocorrem as atividades que vão estabelecer uma ou mais soluções para a decisão ao financiamento dos projetos de investimento, para isso os participantes na decisão utilizam como suporte modelos internos de rating baseados nos indicadores de qualidade e quantidade que determinam através do cálculo da média ponderada, uma nota final de avaliação.

A *rotina de pesquisa* é constituída pela procura de alternativas de ação discutindo os pontos mais sensíveis da análise a fim de encontrar soluções especiais ou para modificar as já estabelecidas de modo a verificar uma possibilidade de financiamento.

Na *rotina de design* os analistas do banco podem, após a pesquisa, sugerir às empresas possíveis alterações, quer no montante, quer na estrutura de crédito de modo a serem projetadas alternativas específicas que sejam viáveis ao financiamento e que sejam as mais adequadas para a mitigação do risco, mas sem o conhecimento exato do resultado, até que o processo esteja concluído.

### 3ª Fase – Seleção

Esta fase é a última do processo decisório e é constituída pelas rotinas, julgamento, avaliação e negociação. Cinge-se a análises mais profundas, muitas delas envolvidas pela fase de desenvolvimento. Nesta fase acontece a escolha da ação a tomar na decisão.

A *rotina do julgamento* é a apreciação das alternativas originadas na fase do desenvolvimento, levando em consideração vulnerabilidades detectadas nos projetos de investimento, o risco, as normas internas do banco e a legislação em vigor. Esta rotina é orientada para eliminar alternativas inconsistentes, mas não determina a decisão.

Segundo Tanaka & Tamaki, (2007) no julgamento está presente a influência dos valores próprios dos decisores, os seus princípios, crenças e convicções.

A *rotina análise / avaliação* vai responder à questão que o decisor do banco se coloca e abrange a rotina do julgamento.

Depois de verificar a informação e contextualizar os resultados da avaliação do projeto de investimento dentro dos vários cenários e fatores que lhe são próprios será encaminhado para o nível de decisão com delegação de poderes e competência para decidir sobre a operação de financiamento, dando-se a escolha do decisor entre vetar ou aceitar o financiamento ao projeto de investimento.

Estes níveis de decisão encontram-se hierarquizados e são definidos em função da natureza do crédito, do montante da operação, do prazo e da exposição da empresa em que os comitês de crédito decidem sobre o financiamento até um limite pré-fixado. Em geral, existem pelo menos cinco níveis de decisão.

A *rotina da autorização* ocorre quando algum comitê de avaliação do banco não possui a autoridade para colocar em prática as decisões tomadas, quer pelos limites pré-fixados de financiamento quer pelos poderes de aprovação dos financiamentos aos projetos de investimento estarem fortemente condicionados nos projetos com piores notações de rating.

Assim sendo, precisam de seguir para níveis hierárquicos superiores para serem autorizados chegando a última instância ao comitê superior de crédito formado pelo presidente do banco, pelo vice-presidente do banco e diretores executivos, sendo que quando a decisão é aceite pelos comitês de avaliação obtêm-se a decisão que será formalizada sempre por uma aprovação ou por uma reprovação do financiamento ao projeto de investimento.

No que diz respeito às rotinas que sustentam as três fases principais, podemos dizer que:

A *rotina de controlo* orienta o próprio processo de decisão, este controlo encontra-se automatizado na aplicação de workflow de crédito dos bancos contribuindo para assegurar a

uniformização de regras e procedimentos internos que estabelecem os critérios objetivos a observar nos projetos de investimento.

*A rotina de comunicação* é constituída pela entrada e saída de informação necessária para manter o processo de decisão procurando informações que validem as decisões, pois quanto maior a quantidade de informação que os decisores possam obter mais possibilidades terão para que o risco diminua ao tomar a decisão de financiamento e para isso investigam se a informação é pertinente, se tem fundamentação e credibilidade.

*A rotina política* reflete a influência dos participantes na decisão que procuram satisfazer as suas necessidades pessoais, as do próprio banco tal como também para cumprir os dispostos nas instruções do regulador que é o banco de Portugal.

Desta forma, os resultados alcançados permitem que o modelo proposto de processo de decisão de Mintzberg, et al. (1976), seja validado para compreender como é realizada a tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento por parte dos bancos, pois o objetivo não se tratava de elaborar qualquer novo modelo que descreve-se como as decisões deveriam ser tomadas, mas de compreender como elas são efetivamente tomadas tendo em conta os critérios e a informação mais relevantes presentes na avaliação.

## CONCLUSÃO

O presente trabalho teve como enfoque a tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento por parte dos bancos e adotou-se a entrevista como método de recolha de dados. Deste modo, depois de efetuada uma comparação entre as respostas obtidas destaca-se as seguintes conclusões principais:

- As condições sob as quais os decisores dos bancos tomam decisões refletem forças ambientais que estes não conseguem prever nem controlar, sendo que o impacto dessas decisões é sentido no futuro da organização. Assim a tomada de decisão torna-se complexa pois envolve condições de incerteza e ausência de informações que permitam delinear corretamente o risco presente no financiamento aos projetos de investimento por parte dos bancos às empresas.

- As decisões ao financiamento dos projetos de investimento apresentam uma racionalidade limitada onde a decisão não é tomada só por um indivíduo, mas discutida entre os vários participantes na decisão e em que não existe a escolha da alternativa ideal. Assim os decisores do banco projetam várias alternativas para tomar a decisão acautelando-se com análises de diversos departamentos que auxiliem na previsão de cenários futuros, porque a decisão do financiamento aos projetos de investimento acontece no presente mas as condicionantes que definem a aprovação podem sofrer alterações no período de retorno do financiamento. Perante esta situação de incerteza em que as alternativas são dadas, mas as consequências não são conhecidas, os decisores combinam diferentes dados e informações quer recebidos pela empresa, quer recolhidos pelo banco, para no conjunto das opções apresentadas escolherem a alternativa satisfatória aos critérios originando decisão.

- Com a revisão da literatura constatou-se que a tomada de decisão nos bancos insere-se no modelo de processo de decisão de Mintzberg et al. (1976). A observação deste modelo constituiu um meio para conhecer melhor os bancos, o processo avaliativo e o conjunto de indicadores levados em consideração para a tomada de decisão.

- Através do processo de decisão podemos verificar que a tomada de decisão tem como suporte modelos de rating internos que incorporam quer indicadores quantitativos quer indicadores qualitativos. Estes indicadores são sujeitos a uma análise por parte de analistas que elaboram pareceres de análise de risco ao financiamento dos projetos de investimento.

- Os 3 bancos têm implementado plataformas de workflow de modo a assegurar a aplicação integrada e uniforme de regras e procedimentos permitindo a utilização de um mesmo conjunto de regras claras e objetivas para cálculo de limites de referência e posterior decisão.

- O sistema de tomada de decisão destes bancos é então, baseado em fatores objetivos e subjetivos e as operações são hierarquizadas por níveis de riscos. As informações qualitativas mais relevantes têm a ver com o historial e a avaliação da administração da empresa, as informações quantitativas são as obtidas das demonstrações financeiras e a informação indicada como mais relevante é o cash-flow que permite calcular taxas de retorno do projeto de investimento.

- Os critérios de avaliação para a tomada de decisão são os mesmos em todo o tipo de projetos, capacidade de reembolso, probabilidade de incumprimento e repercussões para o banco.

- A tomada de decisão nem sempre é resultado de um processo sequencial e organizado. Mas é possível afirmar que a informação é importante para a tomada de decisão e que estas precisam de ser as mais objetivas e quantificáveis para que possam responder aos critérios e eliminar o risco presente no financiamento dos projetos de investimento.

- Apontamos dificuldades estruturais nos bancos que impedem que as decisões sejam baseadas exclusivamente nos critérios revelados. As dificuldades são: as limitações no controlo das decisões, as regras e procedimentos padronizados e a obrigação de cumprir os dispostos nas instruções do banco de Portugal.

Porém de um banco para o outro, poderão mudar as regras, os níveis hierárquicos e os limites, mas em última instância será um comitê, formado por um conjunto de pessoas que decidirão o financiamento aos projetos de investimento.

A principal limitação do presente estudo está relacionada com o método de investigação adotado, o estudo de caso. O que significa que os resultados obtidos não podem ser generalizados (Yin, 2010). Desse modo, seus resultados e conclusões devem ser olhados com redobrada cautela científica. Embora o estudo tenha chegado a conclusões interessantes no que diz respeito à tomada de decisão ao financiamento dos projetos de investimento por parte dos bancos, será necessário que outros estudos confirmem os resultados obtidos já que a análise foi efetuada em apenas três bancos e baseadas em informações de sujeitos que trabalham nos próprios bancos em análise.

Para finalizar, gostaria de salientar a aprendizagem que esta investigação me ofereceu, que veio consolidar e expandir aprendizagens realizadas ao longo da parte curricular do mestrado que agora se termina e alertar para outras investigações que, neste âmbito, seria interessante realizar como seja o estudo do comportamento dos decisores ao financiamento dos projetos de investimento, no sentido de perceber em que medida as alternativas que o decisor coloca e que condiciona a sua decisão são influenciadas, em que medida e porquê,

pelos pareceres e opiniões de outros sujeitos decisores que poderão ter interesse ou não na aprovação do financiamento.

**ANEXOS**

## Anexo 1 – Guião das Entrevistas

Bloco 1	Objetivo	Questões Orientadoras
Formação e Carreira	Conhecer o entrevistado a nível académico e profissional	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Qual o seu nome e a sua idade?</li> <li>2) Quais as suas habilitações académicas?</li> <li>3) Para além das suas habilitações académicas, tem uma procura ativa ou passiva na formação?</li> <li>4) Considera a formação uma mais-valia? Porquê?</li> <li>5) Qual o seu percurso profissional?</li> </ol>

<b>Bloco 2</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Questões Orientadoras</b>
<p>Influência dos entrevistados nas tomadas de decisão ao financiamento dos projetos de investimento</p>	<p>Averiguar a participação e autonomia dos entrevistados na tomada de decisão ao financiamento dos projetos de Investimento.</p> <p>Identificar tipo de racionalidade (ilimitada ou limitada) presente na decisão</p>	<p>1) Existe autonomia quer por si ou outro decisor para tomada de decisão ao dos projetos de Investimento? Porquê?</p> <p>2) Na sua opinião considera que na tomada de decisão todas as alternativas são apreciadas pelo decisor (es)?</p>

Bloco 3	Objetivo	Questões Orientadoras
<p>Avaliação, processo e tomada de decisão</p>	<p>Apurar qual a informação relevante para a tomada de decisão</p> <p>Esclarecer se quais os critérios de avaliação utilizados pelo banco para auxiliar a tomada de decisão</p>	<p>1) Para a tomada de decisão ao financiamento dos seguintes Projetos de Investimento:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>Criação de uma Start Up</u></li> <li>- <u>Investimentos de Substituição;</u></li> <li>- <u>Investimento de Modernização;</u></li> <li>- <u>Investimento de Expansão;</u></li> <li>- <u>Investimento de Diversificação ou Inovação;</u></li> <li>- <u>Investimento Estratégico</u></li> </ul> <p>Que informações o banco exige à empresa para avaliar e tomar a decisão de financiamento ou não dos projetos de investimento?</p> <p>2) Qual a informação mais significativa a ter em conta para a tomada de decisão de financiamento aos projetos de investimento?</p> <p>3) Consoante o tipo de investimento os critérios de avaliação para a tomada de decisão variam? Porquê?</p> <p>4) Quais os critérios de avaliação dos projetos de investimento utilizados pelo banco que auxiliam a tomada de decisão?</p>

<b>Bloco 3</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Questões Orientadoras</b>
	Compreender o processo de tomada de decisão organizacional	<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="630 280 1436 481">1) Para a tomada de decisão ao financiamento dos Projetos de Investimento, existe um processo de decisão adequado a cada tipo de investimento ou um processo de decisão universal?</li><li data-bbox="630 548 1436 649">2) Poderá indicar-me todo o processo de decisão (por cada tipo de investimento)?</li></ol>

## REFERÊNCIAS

- Abecassis F. & Cabral N. (2010). *Análise Económica e Financeira de Projetos* (6ª ed.). Lisboa: Edições Fundação Galouste Gulbenkian.
- Adir, J. (1985, 1992). *A eficácia na tomada de decisão*. Lisboa: Publicações Europa-América, LDA.
- Allison, G.T. (1971). *Essence of decision – Explaining the Cuban missile crisis*. Boston: Little, Brown and Company.
- Allison, G.T. & Zelikow, P. (1999). *Essence of decision – Explaining the Cuban missile crisis* (2ª ed.). London: Longman.
- Andrez, J. & Cruz, M. (2013). *Decisão de investir*. Lisboa: Conjuntura Atual Editora, S.A
- Angeloni, M. (2003). Elementos intervenientes na tomada de decisão. *Revista Ciência da Informação*. Brasília. V.32, nº1, pp. 17-22.
- Araújo, A. (2003). *Manual de análise de projetos de investimento*. Lisboa: Rei dos Livros.
- Araújo, E. (2005). *Odisseia de uma fase da vida*. Lisboa: Edições Colibri.
- Batista, A.S. (2004). *A gestão de crédito como vantagem competitiva* (2ª ed.). Porto: Vida Económica.
- Bardin, L. (1994). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições Setenta.
- Barros, C. (2007). *Avaliação financeira de projetos de investimento*. Lisboa: Escolar Editora.
- Bernardo, M. R. A. M. (2006). *Os agentes de software e o processo de tomada de decisão - Estudo empírico do impacto de um shopbot*. Dissertação de doutoramento, Universidade Técnica de Lisboa.
- Bilhim, J. (2005). *Teoria organizacional – Estrutura e pessoas*. Lisboa: Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas.
- Bogdan, R. & Biklen, S. (1994). *Investigação Qualitativa em Educação – Uma introdução á teoria e aos métodos*. Porto: Porto Editora.
- Bolman, L.G. & Deal, T. E. (1997). *Reframing Organizations.- Artistry, Choice, and Leadership* (2ª ed). San Francisco: Jossey- Bass Publishers.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (2008). *Princípios de Finanças Empresariais* (8ª ed.), São Paulo: McGraw Hill.
- Buchanan, L. & O'Connell A. (2006). Brief history of decision making. *Harvard Business Review*, 84 (1) 32-41.
- Buchanan, D & Huczynski, A (2004). *Organizational behaviour an introductory text*. Prentice Hall Financial Times

- Carvalho, L.C., Bernardo, M.R.M., Sousa, I.D. & Negas, M.C (2014). *Gestão das Organizações – Uma abordagem integrada e prospetiva* (2ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo Lda.
- Chiavenato, I. (1979). *Teoria Geral da Administração* (2ª ed.). São Paulo: McGraw-Hill Volume (2).
- Chiavenato, I. (2005). *Administração nos Novos Tempos* (2ª ed.). Rio de Janeiro: Editora Campus.
- Choo, C. W. (2003). *A Organização do Conhecimento – Como as organizações usam a informação para criar significado, construir conhecimento e tomar decisões*. São Paulo: Editora Senac.
- Cohen, M. D., March, J. G. & Olsen, J. P. (1972). A Garbage Can Model of Organizational Choice. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 17, nº1, 1-25.
- Daft, R. L. (2002). *Organizações: Teoria e Projetos* (7ª ed.). São Paulo: Thomson Pioneira.
- Dearlove, D. (2000). *Decisões – Chave de Gestão* (1ª ed.). Lisboa: Publicações Dom Quixote.
- Deshaies, B. & Baptista, L. (1997). *Metodologia da investigação em ciências humanas*. Lisboa: Instituto Piaget.
- Desslerer, G. (2001). *Manangement: Leading People and Organization in the 21st Century* (2ª ed.). New Jersey: Editora: Prentice –Hall.
- Drucker, P. F. (2008). *O Essencial de Drucker – Uma seleção das melhores teorias do pai da gestão*. Lisboa: Actual Editora.
- Esperança, J.P., & Matias F. (2009). *Finanças Empresariais* (2ª ed.). Alfragide: Editora: Texto Editores, Lda.
- Ferreira, J. M., Neves, J., & Caetano, A. (2011). *Manual da Psicossociologia das Organizações*. Lisboa: Escolar Editora.
- Fortin, M. F., Côté, J., & Fillion, F. (2009). *Fundamentos e Etapas do Processo de Investigação*. Loures: Lusodidacta.
- Hall, R. (1984). *Organizações: estrutura e processos*. Rio de Janeiro: Prentice Hall do Brasil.
- Koontz, H. & Weihrich, H. (1990). *Essentials of Management*. EUA: McGraw-Hill.
- Lopes, M. (2012). *Elaboração e Análise de Projetos de Investimento* (2ª ed.). Porto: FEUP edições.
- Luthans, F. (1998). *Organizational Behavior* (8ª ed.). Singapura: McGraw-Hill
- March, J. G. (1994). *A Primer on Decision Making: How Decisions Happens*. New York: Free Press.
- Marques, A. (2006). *Concepção e Análise de Projetos de Investimento*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Matias, R. (2009). *Cálculo Financeiro – Teoria e Prática* (3ª ed.). Lisboa: Escolar Editora.

- Meggison, L.C., Mosley, D.C., & Pietri JR. P.H. (1986). *Administração: Conceitos e Aplicações*. São Paulo: Harper & Row.
- Mintzberg, H. (1995). *Estrutura e Dinâmica das Organizações* (1ª ed.). Lisboa: Publicações Dom Quixote.
- Mintzberg, H. (2010). *Estrutura e Dinâmica das Organizações* (4ª ed.). Lisboa: Publicações Dom Quixote.
- Mintzberg, H., Raisinghani, D., & Théorêt, A. (1976). The structure of ‘unstructured’ decision processes. *Administrative Science Quarterly*, Vol.21, nº. 2, 246-275
- Mitchell, T. R., & Larson, J. R., Jr. (1987). *People in Organizations: An Introduction to Organizational Behavior* (3ª ed.). New York: McGraw-Hill.
- Mota, A. G., Nunes, J. P., & Ferreira, M. A. (2010). *Finanças Empresariais – Teoria e Prática*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Pais, L.G. (2001). *Avaliação psicológica em contexto forense: Notas sobre a racionalidade dos magistrados*. *Sub Judice: Justiça e Sociedade*, 22/23, 91-97
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1974). Organizational Decision Making as a Political Process: the Case of a University Budget. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 19, 136-151.
- Pina e Cunha, M., Rego, A., Campos e Cunha, R., & Cabral Cardoso, C. (2007). *Manual de Comportamento Organizacional e Gestão*. (6ª ed.) Lisboa: Editora: RH Lda.
- Pinto, C. A. M., Rodrigues, J.A.M.S., Melo, L. T., Moreira, M.A.D., & Rodrigues, R. B. (2006). *Fundamentos de Gestão*. Lisboa: Editorial Presença.
- De Ketele J.M. & Roegiers, X. (1993). *Metodologia da recolha de dados: Fundamentos dos métodos de observações, de questionários, de entrevistas e de estudo de documentos*. Lisboa: Instituto Piaget.
- Quelopana, E. M. (2003). *Conhecimento e decisão: Um estudo sobre a relação entre o conhecimento e a qualidade de decisão*. São Paulo: Universidade de São Paulo de Economia, Administração e Contabilidade
- Quivy, R. & Campenhoudt, L. (2008). *Manual de Investigação em Ciências Sociais* (4ª ed.). Lisboa: Gradiva.
- Rodrigues, A. & Nicolau, I. (1990). *Elementos de Cálculo Financeiro*. (3ª ed.). Lisboa: Rei dos Livros.
- Santos, S. F. (2012). *O risco na análise de investimentos*. Dissertação de mestrado, Universidade Portucalense.
- Silva, Eduardo S. & Queirós, M. (2011). *Gestão Financeira- Análise de Investimentos* (2ª ed.). Porto: Vida Economica -Editorial, SA.
- Soares, J. O., Fernandes, A. V., Março, A. A., & Marques, J. P. (2007). *Avaliação de Projectos de Investimento na Óptica Empresarial*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.

- Soares, I., Moreira, J., Pinho, C., & Couto, J. (2007). *Decisões de Investimento: Análise Financeira de Projectos* (1ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo.
- Simon, H.A. (1959). Theories of decision-making in economics and behavioral science. *The American Economic Review*, Vol. 49, nº. 3, 253-283.
- Simon, H.A. (1955). A Behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 69, nº. 1, 99-118.
- Simon, H. A. (1978). Rational decision making in business organizations. In A. Lindbeck (Ed.) *Nobel lectures: Economic sciences*, 343-371
- Steingraber, R. & Fernandez R. (2013). A racionalidade limitada de Herbert Simon na microeconomia. *Revista Soc. Bras. Economia Política*, São Paulo, nº34, p. 123-162
- Tanaka, O.Y. & Tamaki, E. M. (2012). O papel da avaliação para a tomada de decisão na gestão de serviços de saúde. *Revista Ciência & Saúde Coletiva*, 17 (4) : 821-828
- Taylor, Frederick Winslow (1990). *Princípios de Administração Científica* (8ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Teixeira, S. (2013). *Gestão das Organizações* (3ª ed.). Lisboa: Escolar Editora.
- Tuckman, B. W. (1994). *Manual de Investigação em Educação*. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian.
- Weston, J. F. & Brigham, E. F. (2000). *Fundamentos da administração financeira*. São Paulo: Markron.
- Yin, R. K. (2001) – *Estudo de caso – Planejamento e Métodos* (2ª ed.). Porto Alegre: Bookman.