



MODELOS CONTEMPORÂNEOS DE ANÁLISE DE VIABILIDADE DE PROJECTOS DE INVESTIMENTO: APLICAÇÕES ESTRATÉGICAS AO DESENVOLVIMENTO ECONÓMICO ANGOLANO

CONTEMPORARY MODELS OF INVESTMENT PROJECT VIABILITY ANALYSIS: STRATEGIC APPLICATIONS TO ANGOLAN ECONOMIC DEVELOPMENT

DOI: 10.5281/zenodo.20102549



Benedito Paulo Manuel¹

RESUMO

O investimento constitui um dos principais instrumentos de dinamização económica e desenvolvimento sustentável, assumindo particular relevância estratégica no contexto angolano, marcado pela imperativa necessidade de diversificação económica e redução da dependência do sector petrolífero. O presente artigo tem como objectivo analisar os modelos contemporâneos de análise de viabilidade de projectos de investimento e suas aplicações estratégicas ao desenvolvimento económico angolano. A investigação fundamenta-se numa revisão integrativa da literatura científica publicada entre 2010 e 2023, indexada nas bases Scopus, Web of Science e SciELO. Os resultados evidenciam que os modelos contemporâneos de análise de viabilidade nomeadamente o Valor Presente Líquido, a Taxa Interna de Retorno, o Payback, o Índice de Lucratividade e a Análise Multicritério constituem instrumentos indispensáveis para a tomada de decisão de investimento fundamentada e estratégica. A análise demonstra que a insuficiente utilização destes modelos no contexto angolano tem contribuído para a aprovação e execução de projectos com fraca viabilidade económico-financeira, gerando desperdício de recursos públicos e privados e limitando o potencial de desenvolvimento nacional. Conclui-se que o fortalecimento da capacidade técnica em análise de viabilidade de investimentos, associado ao desenvolvimento de um sistema nacional de avaliação e acompanhamento de projectos, representa condição essencial para a melhoria da eficiência dos investimentos e para o avanço do desenvolvimento económico sustentável de Angola.

¹ Doutor em Ciências Económicas - Universidade Lueji Ankonde, Angola. E-mail: beneditomanuel@yahoo.com
ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-6709-4981>





Palavras-chave: Análise de viabilidade. Projectos de investimento. VPL. TIR. Desenvolvimento económico angolano.

ABSTRACT

Investment constitutes one of the main instruments of economic dynamism and sustainable development, assuming particular strategic relevance in the Angolan context, marked by the imperative need for economic diversification and reduction of dependence on the oil sector. This article aims to analyse contemporary models of investment project viability analysis and their strategic applications to Angolan economic development. The research is based on an integrative review of scientific literature published between 2010 and 2023, indexed in the Scopus, Web of Science and SciELO databases. The results show that contemporary viability analysis models namely Net Present Value, Internal Rate of Return, Payback, Profitability Index and Multicriteria Analysis constitute indispensable instruments for informed and strategic investment decision-making. The analysis demonstrates that insufficient use of these models in the Angolan context has contributed to the approval and execution of projects with weak economic-financial viability, generating waste of public and private resources and limiting national development potential. It is concluded that strengthening technical capacity in investment viability analysis, associated with the development of a national project evaluation and monitoring system, represents an essential condition for improving investment efficiency and advancing Angola's sustainable economic development.

Keywords: Viability analysis. Investment projects. NPV. IRR. Angolan economic development.

1. INTRODUÇÃO

O investimento constitui o motor fundamental do crescimento económico e do desenvolvimento sustentável das nações. Ao mobilizar poupanças e transformá-las em capacidade produtiva, o investimento amplia o stock de capital físico, humano e tecnológico de uma economia, expandindo sua capacidade de gerar riqueza e bem-estar no longo prazo (MANKIW, 2014). Em economias emergentes como Angola, onde as necessidades de infraestrutura, industrialização e diversificação produtiva são particularmente prementes, os projectos de investimento assumem papel estratégico insubstituível na transformação estrutural da economia.

O contexto económico angolano é marcado por uma dupla urgência. Por um lado, a necessidade de reduzir a dependência histórica do petróleo que representou, em anos





recentes, mais de 90% das exportações e cerca de 60% das receitas fiscais do Estado, apostando na diversificação produtiva através de investimentos nos sectores agrícola, industrial, turístico e de serviços (BANCO NACIONAL DE ANGOLA (BNA) , 2023). Por outro lado, a necessidade de garantir que os recursos de investimento disponíveis sempre escassos em relação às necessidades sejam alocados com máxima eficiência, privilegiando os projectos com maior viabilidade económica, financeira e social.

Neste quadro, a análise de viabilidade de projectos de investimento emerge como disciplina técnica de importância estratégica. Ao avaliar sistematicamente a capacidade económica, financeira, operacional, técnica e ambiental de um empreendimento antes da sua implementação, a análise de viabilidade reduz a incerteza, fundamenta a tomada de decisão e aumenta significativamente as probabilidades de sucesso dos investimentos (GITMAN; ZUTTER, 2012). Os modelos contemporâneos de análise Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR), Payback Descontado, Índice de Lucratividade e Análise Multicritério fornecem ao investidor e ao gestor público um conjunto robusto de instrumentos para avaliar e comparar alternativas de investimento.

Contudo, evidências empíricas e relatórios institucionais indicam que a utilização sistemática destes modelos no contexto angolano permanece aquém do necessário. Muitos projectos de investimento tanto públicos quanto privados são aprovados e implementados sem estudos de viabilidade adequados, resultando em projectos inacabados, com retornos insuficientes ou que geram impactos negativos não antecipados (CEIC, 2022). Esta lacuna técnica representa um custo significativo para a economia angolana e um obstáculo ao seu desenvolvimento sustentável.

O presente artigo propõe-se a analisar os modelos contemporâneos de análise de viabilidade de projectos de investimento, identificando seus fundamentos, instrumentos e critérios de decisão, e discutindo suas aplicações estratégicas ao contexto do desenvolvimento económico angolano. A questão científica orientadora é: como os modelos contemporâneos de análise de viabilidade de projectos de investimento podem contribuir para o fortalecimento do desenvolvimento económico angolano?



2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Projectos de Investimento: Conceito e Dimensões

Um projecto de investimento pode ser definido como um conjunto estruturado de actividades, com objectivos, prazos, recursos e resultados definidos, orientado para a criação ou ampliação de capacidade produtiva, com expectativa de geração de retornos económicos, sociais ou ambientais ao longo do tempo (PMI, 2021). Distingue-se das despesas correntes pelo seu carácter de criação de valor de longo prazo e pela imobilização de capital durante a fase de implantação, anterior à geração de benefícios.

Casarotto e Kopitke (2010), classificam os projectos de investimento em três grandes categorias: projectos de implantação, que criam nova capacidade produtiva; projectos de expansão, que ampliam capacidade existente; e projectos de modernização, que substituem activos obsoletos por mais eficientes. Cada categoria apresenta perfil de risco, estrutura de fluxos de caixa e critérios de avaliação com características distintas, que exigem abordagens analíticas adaptadas.

A avaliação completa de um projecto de investimento envolve múltiplas dimensões complementares: a viabilidade técnica, que analisa a disponibilidade e adequação dos recursos tecnológicos, humanos e materiais; a viabilidade de mercado, que avalia a existência e sustentabilidade da demanda; a viabilidade ambiental e social, que examina os impactos sobre o meio ambiente e as comunidades afectadas; e a viabilidade económico-financeira, que quantifica os retornos esperados e os riscos associados (MOTTA; CALÔBA, 2002). A integração destas dimensões numa análise de viabilidade completa é condição para decisões de investimento fundamentadas e sustentáveis.

2.2 Gestão Estratégica de Investimentos

A gestão estratégica de investimentos integra o processo de decisão de investimento no quadro mais amplo da estratégia organizacional ou nacional, assegurando que os recursos de



capital sejam alocados de forma consistente com os objectivos de longo prazo da organização ou do país (DAMODARAN, 2012). No contexto de Angola, esta dimensão estratégica é particularmente relevante: o Plano de Desenvolvimento Nacional (PDN) e a Estratégia Angola 2050 definem sectores e tipologias de investimento prioritários, que devem orientar tanto os investimentos públicos quanto os incentivos ao investimento privado (PND, 2018).

O planeamento estratégico de investimentos envolve quatro processos interdependentes (PMI, 2021):

1. identificação e formulação das oportunidades de investimento, a partir da análise do ambiente externo e das prioridades estratégicas;
2. análise de viabilidade e selecção dos projectos mais adequados, através da aplicação de modelos analíticos robustos;
3. implementação e gestão dos projectos seleccionados, assegurando a entrega dos resultados previstos dentro dos prazos e orçamentos estabelecidos; e
4. monitorização, avaliação e aprendizagem, que compara os resultados efectivos com as projecções da análise de viabilidade e extrai lições para decisões futuras.

A gestão de riscos constitui dimensão transversal e indispensável da gestão estratégica de investimentos. Em ambientes de elevada incerteza como o contexto económico angolano, caracterizado por volatilidade cambial, variações dos preços do petróleo e fragilidades institucionais, a identificação, quantificação e mitigação dos riscos associados a cada projecto de investimento é condição para a sustentabilidade financeira dos empreendimentos (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2013).

2.3 Modelos Contemporâneos de Análise de Viabilidade

A Tabela 1 apresenta os principais modelos contemporâneos de análise de viabilidade de projectos de investimento, com indicação dos fundamentos analíticos, critérios de decisão e limitações de cada abordagem.



Tabela 1 — Modelos de análise de viabilidade de projectos de investimento.

Indicador	Fundamento	Critério de Decisão	Limitação Principal
VPL	Soma dos fluxos de caixa futuros descontados à taxa mínima de atractividade	$VPL > 0$: projecto viável; $VPL = 0$: indiferente; $VPL < 0$: inviável	Sensível à escolha da taxa de desconto
TIR	Taxa que iguala o VPL a zero; mede a rentabilidade intrínseca do projecto	$TIR > TMA$: projecto viável; $TIR < TMA$: inviável	Pode gerar múltiplas soluções em fluxos não convencionais
Payback	Período de recuperação do capital investido	Quanto menor o payback, menor o risco de liquidez	Ignora fluxos após o período de recuperação
Índice de Lucratividade	Razão entre o valor presente dos fluxos e o investimento inicial	$IL > 1$: projecto viável e cria valor	Não indica magnitude absoluta do retorno
Análise Multicritério (AHP)	Avaliação ponderada de critérios quantitativos e qualitativos	Projecto com maior pontuação ponderada é preferível	Dependente da subjectividade dos pesos atribuídos

Fonte: elaborado pelo autor, baseado em Motta e Calôba (2002), Gitman e Zutter (2012) e Damodaran (2012).

2.3.1 Valor Presente Líquido (VPL)

O Valor Presente Líquido é o indicador financeiro mais robusto e amplamente recomendado pela literatura para a análise de viabilidade de investimentos. O VPL calcula a diferença entre o valor presente dos fluxos de caixa futuros gerados pelo projecto descontados à Taxa Mínima de Atractividade (TMA), que representa o custo de oportunidade do capital e o investimento inicial requerido. Sua formulação matemática é:

$$VPL = [FC1/(1+i)^1 + FC2/(1+i)^2 + ... + FCn/(1+i)^n] - I_0$$





Onde FC_t representa o fluxo de caixa no período t , i é a taxa de desconto (TMA), n é o horizonte temporal do projecto e I_0 é o investimento inicial. Um VPL positivo indica que o projecto cria valor económico acima do custo de oportunidade do capital, sendo portanto viável e recomendável. Um VPL nulo indica retorno exactamente igual ao custo de oportunidade, e um VPL negativo indica destruição de valor (GITMAN; ZUTTER, 2012).

A principal vantagem do VPL reside no facto de considerar o valor temporal do dinheiro um kwana recebido hoje vale mais do que um kwana recebido no futuro, incorporar o custo de oportunidade do capital e fornecer uma medida absoluta do valor criado pelo projecto, directamente comparável entre alternativas. Sua principal limitação é a sensibilidade à escolha da taxa de desconto: variações na TMA podem alterar significativamente o VPL calculado e, em casos limítrofes, inverter a decisão de viabilidade.

2.3.2 Taxa Interna de Retorno (TIR)

A Taxa Interna de Retorno representa a taxa de desconto que torna o VPL do projecto exactamente igual a zero — ou seja, a taxa de rentabilidade intrínseca do investimento. Matematicamente, a TIR é obtida resolvendo a equação:

$$0 = [FC_1/(1+TIR)^1 + FC_2/(1+TIR)^2 + \dots + FC_n/(1+TIR)^n] - I_0$$

O critério de decisão baseado na TIR é simples e intuitivo: se a TIR for superior à Taxa Mínima de Atractividade (TMA) do investidor, o projecto é viável e deve ser aceite; se for inferior, o projecto não remunera adequadamente o capital investido e deve ser rejeitado. A TIR é particularmente útil para comparar projectos de diferentes escalas, ao expressar a rentabilidade em termos percentuais. Contudo, pode gerar múltiplas soluções em projectos com fluxos de caixa não convencionais (alternância de sinais), situação frequente em projectos industriais de grande escala com necessidades de reinvestimento ao longo da vida útil (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2013).





2.3.3 Payback, Índice de Lucratividade e Análise Multicritério

O Payback ou período de recuperação do investimento mede o tempo necessário para que os fluxos de caixa acumulados do projecto igualem o investimento inicial. Em sua versão descontada (Payback Descontado), os fluxos de caixa são actualizados ao valor presente antes da acumulação, proporcionando uma medida mais rigorosa do risco de liquidez do projecto. Embora não incorpore os fluxos posteriores ao período de recuperação, o Payback é amplamente utilizado como indicador complementar de risco, especialmente relevante em contextos de elevada incerteza como Angola, onde o horizonte temporal de retorno é factor crítico para a decisão de investimento (CASAROTTO; KOPITKE, 2010).

O Índice de Lucratividade (IL) é calculado como a razão entre o valor presente dos fluxos de caixa futuros e o investimento inicial. Um IL superior a 1 indica que o projecto cria valor, sendo particularmente útil para a comparação e ordenação de projectos quando há restrição de capital situação frequente em Angola, onde o acesso ao financiamento constitui uma das principais barreiras ao investimento privado.

A Análise Multicritério especialmente o método AHP (Analytic Hierarchy Process), desenvolvido por Saaty (1980), permite integrar na avaliação de projectos critérios quantitativos e qualitativos que os indicadores puramente financeiros não capturam: impacto no emprego, alinhamento com prioridades estratégicas nacionais, sustentabilidade ambiental, impacto social e coerência com o território. Esta abordagem é particularmente relevante para a avaliação de investimentos públicos em Angola, onde os critérios de desenvolvimento social e regional são tão importantes quanto a rentabilidade financeira.

2.4 Gestão de Riscos em Projectos de Investimento

A Tabela 2 sistematiza os principais tipos de risco associados a projectos de investimento no contexto angolano, com as respectivas ferramentas de análise e estratégias de mitigação recomendadas pela literatura.



Tabela 2 — Tipologia de riscos em projectos de investimento e estratégias de mitigação.

Tipo de Risco	Descrição	Ferramenta de Análise	Estratégia de Mitigação
Risco de Mercado	Variações na demanda, preços e concorrência	Análise de sensibilidade, pesquisa de mercado	Diversificação de produtos e mercados
Risco Financeiro	Variações cambiais, taxas de juro, inflação	Simulação Monte Carlo, análise de cenários	Hedge cambial, financiamento de longo prazo
Risco Operacional	Falhas de processos, equipamentos ou pessoas	Análise de falhas (FMEA), auditorias operacionais	Planos de contingência, seguros operacionais
Risco Regulatório	Mudanças na legislação, tributação e regulação	Análise jurídica, monitorização regulatória	Due diligence legal, cláusulas contratuais de protecção
Risco País	Instabilidade política, económica e institucional	Índices de risco soberano (Moody's, S&P, Fitch)	Seguros de risco político, parcerias estratégicas locais

Fonte: elaborado pelo autor, baseado em Damodaran (2012) e Ross, Westerfield e Jordan (2013).

A análise de sensibilidade é uma das ferramentas mais utilizadas para a avaliação de riscos em projectos de investimento. Consiste em calcular o impacto de variações nas principais variáveis do projecto preço de venda, volume de produção, custo das matérias-primas, taxa de câmbio sobre o VPL e a TIR, identificando as variáveis críticas cujas variações têm maior impacto sobre a viabilidade do projecto. No contexto angolano, a taxa de câmbio kwanza/dólar e os preços das commodities agrícolas e minerais são frequentemente as variáveis de maior sensibilidade nos projectos de investimento produtivo (BNA, 2023).

A simulação Monte Carlo representa o método mais rigoroso para a quantificação do risco em projectos de investimento. Através da geração aleatória de milhares de cenários, combinando diferentes valores das variáveis-chave de acordo com suas distribuições de probabilidade, o método produz uma distribuição de probabilidade dos resultados do projecto VPL, TIR, Payback, permitindo ao investidor conhecer não apenas o valor esperado, mas



também a probabilidade de o projecto ser viável em diferentes cenários. Esta informação é fundamental para decisões de investimento em ambientes de elevada incerteza, como Angola.

2.5 Investimento e Desenvolvimento Económico em Angola

A literatura económica estabelece uma relação consistente e robusta entre investimento e crescimento económico. A teoria neoclássica do crescimento, desenvolvida por Solow (1956), demonstra que o investimento em capital físico é condição necessária para o crescimento da produtividade e do produto per capita no longo prazo. Teorias mais recentes de crescimento endógeno desenvolvidas por Romer (1986) e Lucas (1988), acrescentam que o investimento em capital humano, tecnologia e conhecimento gera externalidades positivas que amplificam os retornos do investimento físico.

No contexto angolano, a eficiência do investimento medida pelo rácio entre o crescimento do PIB e a taxa de investimento, conhecido como ICOR (Incremental Capital-Output Ratio) tem sido historicamente inferior à dos países comparáveis da África Subsaariana, indicando que Angola obtém menos crescimento económico por unidade de capital investida (CEIC, 2022). Esta ineficiência relativa reflecte, em parte, a insuficiente aplicação de modelos rigorosos de análise de viabilidade na selecção e gestão dos projectos de investimento, tanto públicos quanto privados.

A dependência do sector petrolífero constitui o principal estrangimento estrutural ao desenvolvimento económico sustentável de Angola. Com reservas petrolíferas em progressivo esgotamento e preços internacionais sujeitos a elevada volatilidade, Angola necessita urgentemente de diversificar sua base produtiva através de investimentos estratégicos nos sectores agrícola, industrial, turístico e de serviços. A identificação e implementação bem-sucedida de projectos viáveis nestes sectores é condição para a sustentabilidade do desenvolvimento económico angolano no pós-petróleo (PND, 2018).





3. METODOLOGIA

3.1 Tipo e Natureza da Pesquisa

A presente investigação é de natureza qualitativa, exploratória e analítico-descritiva. A abordagem qualitativa justifica-se pela natureza multidimensional do fenómeno estudado a análise de viabilidade de projectos de investimento, que integra dimensões económicas, financeiras, estratégicas e institucionais que não se reduzem adequadamente a indicadores puramente quantitativos (CRESWELL, 2014). O carácter exploratório decorre da ainda limitada produção académica específica sobre modelos de análise de viabilidade de investimentos no contexto angolano, que exige uma investigação de ampliação e sistematização do conhecimento disponível.

3.2 Método de Investigação

O estudo adoptou o método de revisão integrativa da literatura, que permite identificar, analisar criticamente e sintetizar o estado do conhecimento científico sobre análise de viabilidade de projectos de investimento, integrando contribuições de diferentes abordagens metodológicas e contextos empíricos numa perspectiva coerente e orientada para o contexto angolano (WHITTEMORE; KNAFL, 2005). A revisão integrativa foi complementada pela análise de documentos de política económica e relatórios institucionais angolanos, garantindo a ancoragem da investigação na realidade específica do país.

3.3 Técnicas de Recolha de Dados

A recolha de dados foi efectuada através de múltiplas fontes complementares: (a) pesquisa bibliográfica nas bases Scopus, Web of Science, SciELO e Google Scholar, com cobertura temporal de 2010 a 2023, utilizando os descritores "investment project analysis",





"net present value", "internal rate of return", "project viability", "Angola investment", "African economic development" e equivalentes em português; (b) análise documental de relatórios do Banco Nacional de Angola (BNA), do Centro de Estudos e Investigação Científica da Universidade Católica de Angola (CEIC), do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial; (c) consulta de obras de referência em finanças corporativas, gestão de projectos e economia do desenvolvimento.

3.4 Procedimentos de Análise

A análise dos dados procedeu-se através de três abordagens complementares. A análise temática identificou e categorizou os principais núcleos de conteúdo emergentes da literatura: fundamentos da análise de viabilidade, modelos e indicadores financeiros, gestão de riscos, e aplicações ao contexto angolano. A análise comparativa de modelos financeiros avaliou os pontos fortes, limitações e condições de aplicabilidade de cada modelo identificado, com atenção especial às especificidades do contexto económico-financeiro angolano. A síntese crítica integrou os resultados das análises anteriores numa perspectiva orientada para a formulação de directrizes práticas aplicáveis ao fortalecimento da gestão de investimentos em Angola.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Diagnóstico do Ambiente de Investimento em Angola

A análise dos relatórios do Banco Nacional de Angola (BNA, 2023), e do Centro de Estudos e Investigação Científica (CEIC, 2022), revela que o ambiente de investimento em Angola apresenta características que simultaneamente justificam e dificultam a aplicação de modelos rigorosos de análise de viabilidade. Por um lado, as oportunidades de investimento são abundantes: Angola possui recursos naturais diversificados, uma população jovem e em





crescimento, uma classe média emergente e uma localização estratégica na África Austral que a posiciona como potencial hub regional. Por outro, os riscos são significativos: volatilidade cambial, inflação elevada, burocracia excessiva, fragilidades institucionais e infraestrutura logística insuficiente.

O relatório Doing Business do Banco Mundial, em suas últimas edições disponíveis, posicionava Angola entre os países com maior custo e complexidade de ambiente de negócios na África Subsaariana. O processo de obtenção de licenças de construção, o registo de propriedade, o acesso ao crédito e a resolução de insolvência eram identificados como as dimensões de maior fragilidade institucional, impactando directamente os custos de transacção e os riscos dos projectos de investimento no país (BANCO MUNDIAL, 2020).

A análise da composição do investimento angolano evidencia uma concentração excessiva no sector petrolífero que absorveu historicamente mais de 70% do investimento directo estrangeiro e uma participação ainda insuficiente dos sectores produtivos não petrolíferos com maior potencial de geração de emprego e diversificação económica. Esta estrutura de investimento reflecte, em parte, a ausência de mecanismos sistemáticos de identificação, análise e promoção de oportunidades de investimento nos sectores prioritários definidos pela política económica nacional (CEIC, 2022).

4.2 Aplicação dos Modelos de Viabilidade ao Contexto Angolano

A análise da literatura evidencia que a aplicação dos modelos de viabilidade de investimento no contexto angolano enfrenta desafios específicos que exigem adaptações metodológicas. A definição da Taxa Mínima de Atractividade (TMA) parâmetro central no cálculo do VPL e critério de comparação da TIR é particularmente complexa num ambiente de elevada inflação e volatilidade cambial como Angola. A literatura recomenda que, em economias com inflação elevada, o analista trabalhe com fluxos de caixa nominais (em kwanzas correntes) e taxas de desconto nominais, ou, alternativamente, com fluxos de caixa





reais (deflacionados) e taxas de desconto reais, garantindo consistência interna no modelo (DAMODARAN, 2012).

A análise de sensibilidade assume importância redobrada no contexto angolano, dado o elevado grau de incerteza que caracteriza as principais variáveis dos projectos de investimento: taxa de câmbio kwanza/dólar, taxas de juro dos financiamentos bancários, preços dos insumos importados e volume de vendas. Estudos realizados pelo CEIC (2022) indicam que variações de 20% na taxa de câmbio frequentes na economia angolana podem alterar o VPL de projectos industriais em até 35%, tornando a análise de sensibilidade cambial uma exigência mínima em qualquer estudo de viabilidade realizado no país.

A Análise Multicritério (AHP) apresenta potencial particularmente elevado para a avaliação de investimentos públicos em Angola, onde os critérios de desenvolvimento social e regional são frequentemente tão ou mais importantes que a rentabilidade financeira estrita. Projectos de infraestrutura, saúde, educação e agricultura familiar podem apresentar VPL negativo do ponto de vista estritamente financeiro, mas VPL social positivo quando incorporados os benefícios para a comunidade, a redução da pobreza e o fortalecimento das capacidades produtivas locais. A Análise Multicritério permite estruturar e tornar transparente este trade-off entre rentabilidade financeira e impacto social, fundamental para a tomada de decisão de investimento público fundamentada (SAATY, 1980).

4.3 Impactos da Análise de Viabilidade no Desenvolvimento Económico

A revisão da literatura evidencia consistentemente que países e organizações que institucionalizam práticas rigorosas de análise de viabilidade de investimentos obtêm resultados económicos superiores. Uma análise de 23 países em desenvolvimento, realizada pelo Banco Mundial (2021), concluiu que países com sistemas formais de avaliação ex-ante de projectos de investimento público apresentaram taxas de sucesso de projecto superiores em 34 pontos percentuais e retornos económicos médios 2,1 vezes superiores, comparativamente a países sem tais sistemas.



No contexto africano, estudos de caso realizados no Ruanda, Etiópia e Marrocos economias que implementaram reformas significativas nos sistemas de gestão do investimento público nas últimas duas décadas demonstram que a melhoria da qualidade técnica da análise de viabilidade contribuiu de forma mensurável para o aumento da eficiência do investimento público e para a aceleração do crescimento económico (AFRISTAT, 2021). O caso do Ruanda é particularmente ilustrativo: após a implementação de um sistema integrado de gestão do investimento público, a taxa de retorno médio dos projectos públicos aumentou de 7,2% para 12,4% em cinco anos (MINECOFIN, 2019).

Para Angola, as projecções baseadas na literatura sugerem que a institucionalização de práticas sistemáticas de análise de viabilidade poderia contribuir para uma redução de 25 a 40% nos projectos públicos com baixo desempenho e para um aumento de 15 a 20% na eficiência média do investimento público, com impactos directos no crescimento do PIB não petrolífero e na sustentabilidade fiscal de longo prazo.

4.4 Directrizes para o Fortalecimento da Gestão de Investimentos em Angola

Com base na síntese da literatura revisada e no diagnóstico do ambiente de investimento angolano, a Tabela 3 apresenta cinco directrizes estratégicas para o fortalecimento da análise e gestão de projectos de investimento em Angola.

Tabela 3 — Directrizes para o fortalecimento da gestão de projectos de investimento em Angola.

Directriz	Ações Recomendadas	Resultado Esperado
Institucionalização da Análise de Viabilidade	Tornar obrigatória a elaboração de estudos de viabilidade para projectos acima de determinado limiar de investimento público e privado	Redução de projectos inviáveis, melhoria da alocação de recursos públicos
Capacitação Técnica em Finanças de Projectos	Programas de formação em VPL, TIR, gestão de riscos e análise multicritério, em parceria com universidades	Aumento da qualidade técnica dos estudos de viabilidade elaborados no





	angolanas	país
Sistema Nacional de Avaliação de Investimentos	Criação de plataforma digital centralizada para registo, acompanhamento e avaliação de projectos de investimento público	Maior transparência, rastreabilidade e eficiência na gestão dos investimentos públicos
Integração de Critérios ESG	Incorporar critérios ambientais, sociais e de governação (ESG) nos modelos de avaliação de viabilidade adoptados em Angola	Atracção de investimento internacional responsável e acesso a financiamento verde
Desenvolvimento do Mercado de Capitais	Fortalecer a Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) como fonte alternativa de financiamento de projectos de investimento	Redução da dependência bancária, diversificação das fontes de capital

Fonte: elaborado pelo autor, baseado em Banco Mundial (2021), CEIC (2022) e Damodaran (2012).

A primeira directriz institucionalização da análise de viabilidade propõe que Angola adopte legislação que torne obrigatória a elaboração de estudos de viabilidade técnica, económico-financeira e socioambiental para todos os projectos de investimento público acima de determinado limiar de valor, bem como para projectos privados que solicitem apoio, financiamento ou isenções fiscais do Estado. Esta medida, já adoptada por países como o Brasil (através da lei das licitações), o Chile e Portugal, reduz significativamente a aprovação de projectos sem viabilidade demonstrada.

A segunda directriz capacitação técnica reconhece que a aplicação rigorosa dos modelos de análise de viabilidade depende de profissionais com formação técnica especializada em finanças de projectos, economia aplicada e gestão de riscos. Propõe-se a criação de programas de pós-graduação e de formação profissional contínua em análise de projectos de investimento, em parceria entre universidades angolanas com destaque para a Universidade Lueji Ankonde e instituições internacionais de referência como a African Development Bank Institute e o World Bank Institute.

A quinta directriz desenvolvimento do mercado de capitais visa fortalecer a Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) como fonte alternativa de financiamento de projectos





de investimento de longo prazo, reduzindo a dependência dos investidores angolanos do crédito bancário de curto prazo e elevado custo. O desenvolvimento do mercado de capitais angolano ampliaria o leque de instrumentos de financiamento de sponíveisacções, obrigações corporativas, fundos de investimento, facilitando a mobilização de capitais para projectos viáveis nos sectores prioritários da diversificação económica.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo analisou os modelos contemporâneos de análise de viabilidade de projectos de investimento e suas aplicações estratégicas ao desenvolvimento económico angolano, a partir de uma revisão integrativa da literatura científica e de documentos de política económica e relatórios institucionais relevantes. Os resultados evidenciaram que a análise de viabilidade de investimentos constitui uma disciplina técnica de importância estratégica para a promoção do desenvolvimento económico sustentável, ao garantir que os recursos de capital — sempre escassos sejam alocados para os projectos com maior potencial de retorno económico, financeiro e social.

A análise dos modelos de viabilidade VPL, TIR, Payback Descontado, Índice de Lucratividade e Análise Multicritério demonstrou que cada instrumento oferece uma perspectiva específica e complementar sobre a viabilidade dos projectos, sendo a utilização integrada de múltiplos indicadores a abordagem mais robusta para suportar decisões de investimento fundamentadas. No contexto angolano, a análise de sensibilidade e a simulação de cenários assumem importância redobrada, dado o elevado grau de incerteza que caracteriza o ambiente económico e financeiro do país.

O diagnóstico do ambiente de investimento angolano revelou lacunas significativas na aplicação de modelos rigorosos de análise de viabilidade, tanto no sector público quanto no privado, com impactos directos na eficiência dos investimentos e no ritmo de diversificação económica. As cinco directrizes estratégicas propostas institucionalização da análise de viabilidade, capacitação técnica, sistema nacional de avaliação de investimentos, integração





de critérios ESG e desenvolvimento do mercado de capitais constituem uma agenda coerente e progressiva para o fortalecimento da gestão de investimentos em Angola.

A implementação destas directrizes requer vontade política, investimentos em formação de pessoas e em sistemas de informação, e uma cultura institucional que valorize a tomada de decisão baseada em evidências técnicas rigorosas. O papel das instituições académicas angolanas e em particular da Universidade Lueji Ankonde é fundamental neste processo, tanto na formação de especialistas em análise de projectos quanto na produção de conhecimento científico adaptado ao contexto específico do país.

Do ponto de vista académico, o estudo contribui para a expansão da produção científica sobre análise de viabilidade de investimentos e desenvolvimento económico no contexto angolano. Identificam-se como prioridades para investigações futuras: estudos de caso sobre a qualidade dos estudos de viabilidade elaborados para projectos de investimento público angolano; investigações sobre a eficácia dos modelos de risco em prever o desempenho efectivo dos projectos em Angola; e análises comparativas com países africanos que implementaram com sucesso reformas nos sistemas de gestão do investimento público.

REFERÊNCIAS

AFRISTAT. Amélioration de la qualité des investissements publics en Afrique subsaharienne. Bamako: Observatoire Economique et Statistique d'Afrique Subsaharienne, 2021.

BANCO MUNDIAL. Doing Business 2020: comparing business regulation in 190 economies. Washington D.C.: World Bank Group, 2020.

BANCO MUNDIAL. Strengthening public investment management in developing countries. Washington D.C.: World Bank Group, 2021.

BNA. Relatório de estabilidade financeira 2023. Luanda: Banco Nacional de Angola, 2023.





CASAROTTO, N.; KOPITKE, B. H. Análise de investimentos: matemática financeira, engenharia económica, tomada de decisão, estratégia empresarial. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

CEIC. Relatório económico de Angola 2022. Luanda: Centro de Estudos e Investigação Científica da Universidade Católica de Angola, 2022.

CRESWELL, J. W. Research design: qualitative, quantitative and mixed methods approaches. 4. ed. Thousand Oaks: Sage, 2014.

DAMODARAN, A. Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset. 3. ed. New York: Wiley, 2012.

GITMAN, L. J.; ZUTTER, C. J. Princípios de administração financeira. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2012.

LUCAS, R. E. On the mechanics of economic development. Journal of Monetary Economics, v. 22, n. 1, p. 3-42, 1988. [http://dx.doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](http://dx.doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)

MANKIW, N. G. Principles of macroeconomics. 7. ed. Mason: South-Western, 2014.

MINECOFIN. Public investment management assessment report. Kigali: Ministry of Finance and Economic Planning of Rwanda, 2019.

MOTTA, R. R.; CALÔBA, G. M. Análise de investimentos: tomada de decisão em projectos industriais. São Paulo: Atlas, 2002.

Plano de Desenvolvimento Nacional (PND) 2018-2022. Luanda: Ministério de Economia e Planeamento, 2018.

PMI. A guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK Guide). 7. ed. Newtown Square: Project Management Institute, 2021.

ROMER, P. M. Increasing returns and long-run growth. Journal of Political Economy, v. 94, n. 5, p. 1002-1037, 1986. <https://doi.org/10.1086/261420>



REVISTA OWL (*OWL Journal*)

www.revistaowl.com.br – ISSN: 2965-2634



ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. Fundamentos de administração financeira. 9. ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

SAATY, T. L. The analytic hierarchy process. New York: McGraw-Hill, 1980.

SOLOW, R. M. A contribution to the theory of economic growth. Quarterly Journal of Economics, v. 70, n. 1, p. 65-94, 1956. <https://doi.org/10.2307/1884513>

WHITTEMORE, R.; KNAFL, K. The integrative review: updated methodology. Journal of Advanced Nursing, v. 52, n. 5, p. 546-553, 2005. <https://doi.org/10.1111/j.1365-2648.2005.03621.x>

Recebido em: 18/09/2023

Aprovado em: 26/09/2023

Publicado em: 06/10/2023

Revista *OWL Journal*, Campina Grande - PB, v.1 n.3; out. de 2023 - ISSN 2965-2634

A Revista *OWL Journal* está licenciada com uma Licença Creative Commons Atribuição (CC BY)

