

1 Introdução

A estratégia de atuação das empresas está associada às decisões de implementação de cada novo investimento. Por isso, anualmente, os projetos que compõem a carteira de investimentos das empresas são revisitados com a finalidade de avaliar o alinhamento de cada um deles com seus objetivos estratégicos. Porém, a grande dificuldade está na tomada de decisão que vem se tornando cada vez mais complexa por envolver uma gama, cada vez maior, de projetos e influências externas e subjetivas nessas decisões.

Para muitas empresas avaliar projetos se restringe a aplicar indicadores como Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR) uma vez que as interpretam como maneiras mais práticas de apresentar o valor agregado de cada projeto e os ganhos para os acionistas, respeitando a coerência com a taxa de atratividade proposta para o crescimento projetado.

Em épocas de economia aquecida, as propostas de novos investimentos tornam-se cada vez mais constantes, e na indústria de refino de petróleo o comportamento se apresenta da mesma maneira, com muitos projetos provocando frequentes decisões. Após anos de estagnação de investimentos, o mercado de derivados de petróleo brasileiro vem se acelerando, demandando aumento da produção e melhorias da qualidade dos produtos. Dessa forma, a indústria de refino enxerga a necessidade de investir nessas melhorias de produtos e por isso, diversos novos empreendimentos têm surgido para compor a carteira de projetos de empresas de petróleo impulsionando, assim, a elaboração de seus planos de negócios.

Contudo, para construir um plano de negócios, é necessário buscar alinhamento a diversos critérios considerados relevantes que não são refletidos em muitos estudos econômico-financeiros. Outros fatores, que para muitos não são mensuráveis de forma direta e por isso não são levados em consideração, devem tornar-se explícitos e fazer parte da metodologia de apoio à tomada de decisão. É importante não desconsiderar um empreendimento, quando comparado a outro, por apresentar um VPL menor. Afinal, muitas vezes o projeto descartado é um investimento de grande necessidade do mercado apontando que outras variáveis deveriam ser levadas em consideração no momento de

decidir por um novo investimento. Por isso, critérios subjetivos também devem ser envolvidos nas decisões de forma estruturada para auxiliar os tomadores de decisão a exercerem as melhores escolhas. Assim, investimentos em grandes projetos que muitas vezes apresentam elevados riscos e complexidades podem ter sua decisão facilitada à medida que um maior número de aspectos for considerado a partir da aplicação de Métodos de Análise de Decisão com Múltiplos Critérios (ADMC) ou Análise Multicritério pode auxiliar na tomada de decisão.

Dentre os métodos de ADMC, o método de Processo de Análise Hierárquica (AHP do inglês *Analytic Hierarchy Process*) foi escolhido para ser aplicado, uma vez que é um dos métodos mais utilizados mundialmente (Vaidya & Kumar, 2006). Além disso, possui fácil interface de aplicação considerando todos os elementos envolvidos de forma hierárquica, tem como resultado uma síntese e priorização de todos os projetos considerados e, sobretudo, alinha-se às características da empresa e dos critérios analisados neste trabalho.

Empresas, como as da indústria de refino de petróleo, têm ligação com questões ambientais, por produzirem produtos fósseis, com questões políticas e governamentais, por produzirem produtos que, dentre outros fatores, impactam fortemente o PIB brasileiro e por isso podem ser influenciadas indiretamente por esses critérios no momento de decisão de um novo investimento.

Como os métodos ADMC procuram considerar diversos critérios, refletindo visões dos decisores envolvidos buscando facilitar o processo de tomada de decisão, e considerando que nas grandes empresas as decisões não são tomadas de forma individual e sim a partir de uma negociação de objetivos e conhecimentos, o trabalho proposto procura formalizar a consideração de critérios diversos e preferências individuais e de grupo, ao adotar a Análise Multicritério como ferramenta de análise de investimentos.

O presente trabalho tem como motivação a dificuldade de decisão por projetos pertencentes a uma carteira de investimentos de refino de uma empresa de petróleo. Visto que existe uma restrição orçamentária para a realização de projetos de investimento nem todos podem ser selecionados, gerando uma necessidade de ordenação dos projetos propostos para auxiliar na tomada de decisão. Baseada nas características de recentes projetos analisados para decisão de implementação, uma carteira com projetos hipotéticos, mas com características reais, foi elaborada para o trabalho a fim de aplicar a metodologia sugerida como forma de avaliar a eficácia da aplicação da ferramenta nos projetos da indústria de refino.

Portanto, o objetivo desse estudo é compreender o pensamento dos decisores e, conseqüentemente, os critérios que devem ser envolvidos na escolha dos projetos, possibilitando auxiliar na tomada de decisão de um grupo de projetos de refino convergindo os critérios adotados com a realidade. E tal convergência pode ser benéfica por não serem selecionados somente critérios financeiros tradicionais, como Fluxo de Caixa Descontado (FCD), mas também critérios que envolvem, dentre eles, aspectos sócio-econômicos, que podem afetar a imagem e os resultados da empresa.

Este trabalho está organizado da seguinte maneira: no capítulo 2 é apresentado o processo e o mercado de refino no Brasil; no capítulo 3 é realizada a revisão da literatura e do método AHP proposto; o capítulo 4 é destinado à metodologia aplicada aos projetos de refino e justificativas do método escolhido; os resultados são apresentados no capítulo 5 e a conclusão do trabalho no capítulo 6.