



PLANO DE ENSINO

DISCIPLINA: AVALIAÇÃO DE EMPRESAS		SEMESTRE: 2/2017
CARGA HORÁRIA: 64	CRÉDITOS: 4	TIPO: Optativa
HORÁRIO: TERÇAS-FEIRAS – 08h00min – 11h40min – Encontros Semanais		
DOCENTES: MOISÉS FERREIRA DA CUNHA – moises.cunha2807@gmail.com		

1. DESCRIÇÃO E OBJETIVOS DA DISCIPLINA

Discutir os conceitos e as teorias de Avaliação de Empresas, em especial as premissas assumidas nos modelos utilizados, convergindo para o entendimento da literatura existente propiciando condições de realizar pesquisas e aplicação em situações reais. Desenvolver nos alunos a discussão e análise de direcionadores de valor pela empresa e, ainda, estabelecer associações entre as variáveis contábeis e o valor da empresa.

2. EMENTA

1. Fundamentos e modelos de avaliação de empresas e direcionadores de valor.
2. As premissas dos modelos e avaliação de empresas em mercados emergentes versus mercados desenvolvidos;
3. Variáveis de criação e destruição de valor econômico;
4. A consolidação das abordagens dos fluxos de caixa descontado.

3. AVALIAÇÃO DO APRENDIZADO

A avaliação será realizada pelos seguintes meios:

Atividade	Conteúdo	Peso
a) Seminários	Ver orientações abaixo	25%
b) <i>Valuation</i>	Ver orientações abaixo	30%
c) Artigo	Todo conteúdo	40%
d) Frequência e pontualidade		5%

De acordo com o art. 48 da Res. n. 1403/2016 do CEPEC, o critério para atribuição de notas é:

- “A” – Muito Bom, aprovado, com direito ao crédito. (de 85 a 100% de aproveitamento).
“B” – Bom, aprovado, com direito ao crédito. (de 70 a 84% de aproveitamento).
“C” – Regular, aprovado, com direito ao crédito. (de 60 a 69% de aproveitamento).
“D” – Insuficiente, reprovado, sem direito ao crédito. (de 00 a 59% de aproveitamento).

Além disso, o aluno, para ser aprovado na disciplina, precisa ter, no mínimo, 85% de frequência nas atividades programadas.

4. CRONOGRAMA DE ATIVIDADES (*)

					AULA	DATA	ETAPAS
							Apresentação e discussão do plano da disciplina/Introdução ao processo de Avaliação
					1	15/08	Tema 1: Avaliação de empresas e a contabilidade Artigo 1: <i>Clout, Victoria J. and Willett, Roger J. Earnings in firm valuation and their value relevance. Journal of Contemporary Accounting & Economics (2016)</i>
					2	22/08	Tema 2: Gestão baseada em valor; Medidas de valor; Direcionadores de valor Artigo 2: <i>M.C. De-la-Hoz, C. Pombo. Institutional investor heterogeneity and firm valuation: Evidence from Latin America Emerging Markets Review (2016)</i> .
					3	29/08	Tema 3: Avaliação pelos fluxos de caixa livres descontados Artigo 3: <i>Chi, J.D, and Su, X. The Dynamics of Performance Volatility and Firm Valuation, Journal of Financial and Quantitative Analysis (2017)</i> .
					4	05/09	Tema 4: Estimativas das taxas de desconto Artigo 4: <i>Bellalah, M. Shadow costs of incomplete information and short sales in the valuation of the firm and its assets. North American Journal of Economics and Finance (2016)</i> .
					5	19/09	Tema 5: Estimativas das taxas de desconto em mercados emergentes Artigo 5: <i>Cooper, I. and Priestley, R. The expected returns and valuations of private and public firms. Journal of Financial Economics (2016)</i> .
					6	26/09	Tema 6: Avaliação por múltiplos; O modelo de opções Artigo 6: <i>Barak, R. and Kapah, O Directors' Networks and Firm Valuation in a Concentrated Ownership Structure Economy. Journal of Network Theory In Finance (2016)</i> .
					7	10/10	Tema 7: Avaliação pelos Fluxos de caixa residuais Artigo 7: <i>Simon S.M. Ho, Annie Yuansha Li, Kinsun Tam, Jamie Y. Tong. Ethical image, corporate social responsibility, and R&D valuation. Pacific-Basin Finance Journal (2016)</i>
					8	17/10	Tema 8: Valor de controle; Valor de liquidez; Valor de ativos intangíveis; Valor de sinergia Artigo 8: <i>Quiros, M.M.M, and Quiros, J.L.M, and Arriano, I.G. Sustainable Development, Sustainability Leadership and Firm Valuation: Differences across Europe. Business Strategy and the Environment (2017)</i>
					9	24/10	Tema 9: Avaliação de pequenos negócios, de empresa Ltda. e de capital fechado Artigo 9: <i>Agnihotri, A. and Bhattacharya, S: Corporate Name Change and the Market Valuation of Firms: Evidence from an Emerging Market, International Journal of the Economics of Business (2016)</i> .
					10	31/10	Avaliação do Artigo (Fase 01)
					11	07/11	<i>Valuation</i>
					12	14/11	Avaliação do Artigo (Fase 02)
					13	21/11	<i>Valuation</i>
					14	28/11	Avaliação do Artigo (Fase 03)
					15	05/12	<i>Valuation</i>
					16	12/12	Avaliação do Artigo (Fase 03)

(*) Havendo necessidade de aulas extras para mais discussões, aulas extras poderão ser agendadas. Além disso, em caso de necessidade, o horário das aulas poderá ser modificado.

5. INSTRUÇÕES GERAIS

a. Quanto ao enfoque da disciplina:

- Não há conclusões terminais sobre os temas, o objetivo é levantar e discutir as teorias que envolvem os temas e apresentar o “Estado da Arte” expondo aspectos crítico, abrindo oportunidades de pesquisas.

- Os nove temas serão apresentados pelo professor da disciplina, o qual indicará a bibliografia básica e mínima a ser estudada pelos alunos com antecedência para os debates.

- Nove artigos serão apresentados pelos alunos, e o professor terá papel de comentador e debatedor. Os artigos escolhidos pelo professor são contemporâneos, e não são necessariamente associados ao tema debatido inicialmente na aula.

- A avaliação dos seminários (temas e artigos) passará por todos e cada um também pela participação ativa nos debates, o que implica primeiro, a de que o trabalho do aluno/grupo apresentador não desobriga os demais alunos a se preparam para o debate; segundo, participação ativa inclui RELAÇÃO E PROPRIEDADE dos comentários oferecidos.

- O *valuation* realizado pelos grupos será de uma empresa real, e tem como finalidade a aplicação prática dos modelos discutidos na disciplina e como foco de discussão as premissas assumidas pelos grupos.

- O artigo será individual ou em dupla, definido no primeiro dia pelo professor, a ser desenvolvido durante a disciplina. Ressalva-se a obrigatoriedade do tema desenvolvido ser em *Valuation*.

b. Aspectos de conduta

- Tolerância máxima de 10' para entrada de retardatários.

- Saída de classe: só após a conclusão dos trabalhos do dia.

- FALTAR À APRESENTAÇÃO DO PRÓPRIO GRUPO IMPLICA AUTOMATICAMENTE EM CONCEITO “C” PARA O SEMESTRE, PODENDO PIORAR.

- O uso do celular em sala de aula ou qualquer outro instrumento eletrônico somente com autorização prévia do professor.

c. Apresentação de artigos e *Valuation*

Apresentação de Artigos:

- O grupo/aluno deverá enviar a apresentação com antecedência mínima de dois dias corridos, anteriormente à apresentação, somente para o professor.

- O grupo/aluno expõe, mas todos da classe devem estudar, comentar, perguntar, debater, oferecer respostas, sendo ou não do grupo apresentador. O professor poderá dirigir perguntas sobre o artigo a qualquer aluno, do grupo apresentador ou não.

- O uso de retro-projetor, quadro-negro, tabelas, notebook com “data show” fica a critério de cada grupo.

- Uso do tempo: cada apresentação não pode exceder a 50% do tempo total dedicado ao artigo, com no mínimo 50% do tempo total dedicado a debates.

- A escolha dos pontos vitais do artigo é a chave do sucesso; apliquem juçamento na seleção de tópicos prioritários; É ERRADO ACHAR QUE A APRESENTAÇÃO DEVE ESGOTAR TODO E QUALQUER ASPECTO DO TEMA DO ARTIGO: uma sugestão é abordar a contextualização, a revisão teórica e empírica, o método, os resultados e as considerações finais/conclusão do artigo.

Trabalho *Valuation*:

- Para o trabalho de *Valuation* será escolhida pelo professor uma Empresa S.A de capital aberto para cada Grupo. O Grupo deverá realizar o relatório de *Valuation* e **entregar ao professor até o dia 21/11/2017**. Trabalhos entregues após esse dia e hora serão desconsiderados para avaliação e o requisito considerado “não cumprido pelo aluno”.

- Será avaliado principalmente as premissas assumidas e sua fundamentação teórica, por parte dos grupos, para a realização do *valuation*, este abordando os modelos discutidos nos temas apresentados em sala.
- Consiste num relatório de avaliação de empresas para fins de divulgação voluntária ao mercado financeiro.
- Será observado o caráter das premissas assumidas pelos grupos, em especial, o fator de “plágio intencional” entre os grupos. Verificado essa prática, será desconsiderada o *valuation* do grupo que apresentou posteriormente.

d. Artigo científico

- Os artigos serão individuais ou em dupla (esse somente se a disciplina tiver acima de 10 alunos), o artigo deve ser obrigatoriamente sobre *Valuation*.
- Será avaliado na fase 01 a parte introdutória e o referencial teórico. OBS: O referencial teórico deve ter no mínimo 50 obras de periódicos com classificação Qualis B2, B1, A2 e A1 ou fator de impacto acima de 1,0.
- Na fase 02 será avaliado o método da pesquisa e as análises dos resultados com observação da validação interna e externa da pesquisa.
- A fase 03 será a discussão e entrega final do artigo para avaliação pelo professor.

6. BIBLIOGRAFIA

BÁSICA (MÍNIMA)

Tema 1:

- MARTINS, E. (Org). Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas, 2001. (Cap. 1 e 2)
LOPES, A. B. (Org). Contabilidade e Finanças no Brasil. São Paulo: Atlas, 2012. (Cap. 5)
WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008. (Chap. 1)

Tema 2:

- ASSAF NETO, A. Contribuição ao estudo da avaliação de empresas no Brasil – uma aplicação prática. 2003. Tese Livre-Docência –Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2003.
ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2014. (Cap. 8 e 9)
COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. Avaliação de empresas – valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas. São Paulo: Pearson Makron Books, 2002. (Parte I)
FERNÁNDEZ, P. Valuation methods and shareholder value creation. San Diego: Academic Press, 2002. (Chap. 1)

Tema 3:

- DAMODARAN, A. Damodaran on Valuation: security analysis for investment and corporate finance. Wiley finance series, 2006. (Chap. 3, 4, 5 e 6)
FERNÁNDEZ, P. Valuation methods and shareholder value creation. San Diego: Academic Press, 2002. (Chap. 2 e 17)
Martins, E. Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas, 2001. (Cap. 5)

Tema 4:

- DAMODARAN, A. Damodaran on Valuation: security analysis for investment and corporate finance. Wiley finance series, 2006. (Chap. 2)

FERNÁNDEZ, P. Valuation methods and shareholder value creation. San Diego: Academic Press, 2002. (Chap. 11)
PEREIRO, L. E. Valuation of companies in emerging markets: a practical approach. USA: John Wiley & Sons, 2002. (Chap 2)

Tema 5:

PEREIRO, L. E. Valuation of companies in emerging markets: a practical approach. USA: John Wiley & Sons, 2002. (Chap 1 e 3)

Tema 6:

DAMODARAN, A. Damodaran on Valuation: security analysis for investment and corporate finance. Wiley finance series, 2006. (Part 2)

FERNÁNDEZ, P. Valuation methods and shareholder value creation. San Diego: Academic Press, 2002. (Chap. 22)

PEREIRO, L. E. Valuation of companies in emerging markets: a practical approach. USA: John Wiley & Sons, 2002. (Chap 8)

Tema 7:

ASSAF NETO, A. Contribuição ao estudo da avaliação de empresas no Brasil: Uma aplicação prática. Tese de Livre Docência. Ribeirão Preto: FEA-RP/USP, 2003.

ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2014. (Cap. 8 e 9)

FERNÁNDEZ, P. Valuation methods and shareholder value creation. San Diego: Academic Press, 2002. (Chap. 14)

MARTINS, E. (Org). Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas, 2001. (Cap. 4)

Tema 8:

DAMODARAN, A. Damodaran on Valuation: security analysis for investment and corporate finance. Wiley finance series, 2006. (Chap 12, 13, 14 e 15)

Tema 9:

KAZLAUSKIENE, V.; CHRISTAUSKAS, C. Risk Reflection in Business Valuation Methodology. Engineering Economics. n.1 (51) – 2007.

LIMA, M. V. A.; LIMA, C. R. M.; DUTRA, A.; LOPES, A. L. M. Avaliação de Micro e Pequenas Empresas Utilizando a Metodologia Multicritério e o Método do Fluxo de Caixa Descontado. Revista de Ciências da Administração. v. 12, n. 26, p. 48-71, jan/abril 2010.

NAIDU, S.; CHAND, A. Financial Problems faced by micro, small and medium enterprises in the small island states: a case study of the manufacturing sector of the Fiji Islands. Int. J. Business Excellence, v. 6, n. 1, 2013.

SAVICENTE, A. Z. et al. Estimando o custo de capital de companhias fechadas no Brasil para uma melhor gestão estratégica de projetos. Revista IBMEC. 2005. São Paulo.

COMPLEMENTAR

ALBANEZ, T; VALE, M. R.do. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. Revista Contabilidade & Finanças, USP, São Paulo, v. 20, n. 51, p. 6-27, setembro/dezembro 2009

ALMEIDA, N. S.; SILVA, R. F.; RIBEIRO, K. C. S. Fluxo de Caixa Livre: Valuation de uma Empresa do Setor Aéreo Brasileiro. Revista de Contabilidade da UFBA, v. 4, n. 1, p. 56-70, 2010.

AMIHUD,Y.; MENDELSON, H. Liquidity, the Value of the Firm, and Corporate Finance. Journal of Applied Corporate Finance, v. 24, 2012.

ARZAC, E. R. Valuation for mergers, buyouts and restructuring. USA: John Wiley & Sons, 2007.

- ASSAF NETO, A. *Valuation: Métricas de valor & avaliação de empresas*. São Paulo: Atlas, 2014.
- ASSAF NETO, A.; ARAÚJO, A. M. P.; FREGONESI, M. S. F. A. Gestão Baseada em Valor aplicada ao Terceiro Setor. Revista Contabilidade e Finanças (USP)., Ed. Comemorativa, p. 105-118, 2006.
- ASSAF NETO, A.; CORREA, A. A. C.; LIMA, F. G. Os indicadores financeiros tradicionais explicam a geração de valor no Brasil? Um estudo empírico com empresas não financeiras de capital aberto. Revista Práticas em Contabilidade e Gestão, Ed. Mackenzie, v1, n.1, 2013.
- ASSAF NETO, A. et al. Uma proposta metodológica para o cálculo do custo de capital no Brasil. Revista de Administração, v. 43, n. 1, p. 72-83, 2008.
- BARBOSA, T. A.; MOTTA, L. F. J. Custo de capital próprio em mercados emergentes: CAPM x D-CAPM. Revista Eletrônica de Gestão Organizacional, v. 2, n.3, set-dez/2004.
- BENNINGA, S.; SARIG, O. H. *Corporate finance: a valuation approach*. New York: McGraw Hill, 1997.
- BLACK, F.; SCHOLES, M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. *Journal of Political Economy*, v. 31 , p. 637-59, 1973.
- BORSATTO JUNIOR, J. L.; CORREIA, E. F.; GIMENES, R. M. T. Avaliação de Empresas pelo Método do Fluxo de Caixa Descontado: o Caso de uma Indústria de Ração Animal e Soluções em Homeopatia. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 26, n. 2, p. 90-113, 2015.
- CAMARGOS, M.A. de.; BARBOSA, F.V. Fusões e aquisições de empresas Brasileiras: criação de valor e sinergias Operacionais. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 49, n.2, abr./jun. 2009, p. 206-220.
- CHEN, N.; ROLL, R.; ROSS, S. A. Economic Forces and the Stock Market. *The Journal of Business*, V. 59, n. 3 p. 383-403, 1986.
- COSTA, L. G. T. A.; COSTA, L. R. T. A.; ALVIM, M. A. *Valuation: Manual de Avaliação e Reestruturação Econômica de Empresas*. São Paulo: Atlas, 2010.
- COX, J.C.; ROSS, S.A.; RUBINSTEIN, M. Options Pricing: A Simplified Approach. *Journal of Financial Economics*, n.7, p. 229-263, 1979.
- CUNHA, M. F.; MARTINS, E.; ASSAF NETO, A. A Finalidade da Avaliação de Empresas, no Brasil, apresenta viés? Evidências Empíricas Sob o Ponto de Vista do Desempenho Econômico-Financeiro. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 23, n. 3, p. 15-47, jul/set. 2012.
- CUNHA, M. F.; MARTINS, E.; ASSAF NETO, A. Avaliação de empresas no Brasil pelo fluxo de caixa descontado: evidências empíricas sob o ponto de vista dos direcionadores de valor nas ofertas públicas de aquisição de ações. *Revista de Administração*, v. 49, n. 2, p. 251-266, 2014.
- DAMODARAN, A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New York: John Wiley & Sons Inc, 2012.
- DAMODARAN, A. A face oculta da avaliação: avaliação de empresas da velha tecnologia, da nova tecnologia e da nova economia. São Paulo: Makron Books, 2002.
- DAMODARAN, A. *Avaliação de empresas*. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- DAMODARAN, A. *Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo*. 5. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010. 1036 p.
- DAMODARAN, A. *Valuation approaches and metrics: a survey of the theory and evidence*. Stern School of Business, 2006.
- DURAND, D. Costs of debt and equity funds for business: trends and problems of measurement. Conference on Research in Business Finance, 1952.
- EDVINSSON, L.; MALONE, M.S. *Capital Intelectual*. São Paulo: Makron, 1998.
- EHRBAR A. EVA: valor econômico agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999

- ELTON, E. J. et al. Moderna Teoria de Carteiras e Análise de Investimentos. São Paulo: Atlas, 2004.
- ERB, C. B. et al. Expected returns and volatility in 135 countries. SSRN - Social Science Research Network, Feb 1996a.
- ERB, C. B. et al. Political risk, economic risk, and financial risk. Financial Analyst Journal. Nov/Dec, 1996b.
- ESTRADA, J. Systematic risk in emerging markets: the D-CAPM. Emerging Markets Review, v. 3, Issue 4, p. 365 – 379, Dec 2002.
- ESTRADA, J. The cost of equity in emerging markets. a downside risk approach. SSRN - Social Science Research Network, Aug 2000.
- FABER, A. et al. A general formula for the WACC. International Journal of Business, v.11, p. 211-218, 2006.
- FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. The Cross-Section of Expected Stock Returns. The Journal of Finance, v.47, n. 2, p. 427-465, 1992.
- FELDMAN, S. J. Principles of private valuation. New Jersey: John Wiley & Sons, 2005.
- FERNÁNDEZ, P. Company valuation methods: the most common errors in valuations. IESE WORKING PAPER, n. 449, Feb 2007.
- FERNÁNDEZ, P. Valoración de Empresas, Barcelona: Gestión 2000 SA, 2004.
- FERNÁNDEZ, P. EVA and Cash value added do NOT measure shareholder value creation. 2001. University of Navarra, [Online] Available: <http://ssrn.com/abstract=270799>.
- FONSECA, G. C. Técnicas de Avaliação de Empresas: Estudos de caso aplicados aos setor de varejo de moda no Brasil. Dissertação apresentada no Mestrado em Economia da Universidade Federal de Pernambuco. 2014.
- GITMAN, L. J; MADURA, J. Administração financeira: uma abordagem gerencial. São Paulo: Pearson, 2003.
- GORDON, M.; SHAPIRO, E. Capital equipment analysis: the required rate of profit. Management Science, p. 102-110, Oct/1956.
- GORGIEVSKI, M. J.; ASCALON, M. E. Small Business Owners' Success Criteria, a Values Approach to Personal Differences. Journal of Small Business Management. v. 49. n. 2, p. 207-232, 2011.
- GUIMARAES JR, F. R. F.; CAMARA, S. F.; RODRIGUES, M. V.; GUIMARÃES, L. G. A.; CARMO, B. B. T. . Direcionadores de valor: medindo o imensurável. In: XXVII ENEGEP, 2007, Rio de Janeiro.
- HARVEY, C. R. Predictable risk and returns in emerging markets. SSRN - Social Science Research Network, Aug 1994.
- HITCHNER, J. R. Financial valuation: applications and models. New Jersey: John Wiley & Sons, 2003.
- HOSS, O.; ROJO, C. A.; GRAPEGGIA, M. Gestão de ativos intangíveis: da mensuração à competitividade por cenários. São Paulo: Atlas, 2010
- HSIN-I C.; HUI L.; XIANGKANG Y. The effects of financial distress and capital structure on the work effort of outside directors. Journal of Empirical Finance, 17 (2010) 300–312
- HULL, J. Introdução aos Mercados Futuros e de Opções. São Paulo: Bolsa de Mercadoria & Futuros / Cultura Editores Associados, 1996.
- JAMES, M.; KOLLER, T. M. Valuation in Emerging Markets. The McKinsey Quarterly, n. 4, p. 78-85, 2000.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4, p. 305-360, Oct/1976.
- KAYO, E. K.; et al. Ativos Intangíveis, Ciclo de Vida e Criação de Valor. RAC, v. 10, n. 3, Jul./Set. 2006.
- KECK, T. et al. Using discounted cash flow analysis in an international setting: a survey of issues in modeling the cost of capital. Journal of Applied Corporate Finance, v. 11, n. 3, fall 1998.
- KOLLER, T.; GOEDHART, M.; WESSELS, d. Valuation: measuring and managing the value of companies. USA: Wiley, 2010.

KRUGER, S. D.; PETRI, S. M. Novas evidências da relação entre medidas tradicionais de desempenho e aquelas baseadas na geração de valor a partir do custo de capital. *Revista Universo Contábil*. Blumenau, v. 10, n. 2, p. 125-143, abr./jun., 2014

LEAL, R. P. C. Estrutura de capitais comparada: Brasil e mercados emergentes. *Revista de Administração e Economia – FGV*, v. 48, n. 4, p. 67-78, out-dez/2008.

LEAL, R. P. C. Revisão da literatura sobre estimativa de custo de capital aplicada ao Brasil. COPPEAD/UFRJ, 2002.

LEAL, R. P. C.; COSTA JR, N. C. A. A Integração entre as Bolsas de Valores de Buenos Aires e de São Paulo. *Revista de Administração Contemporânea – RAC*, v. 2, n. 1, p. 87-99, 1998.

LINTNER, J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of Economics and Statistics*, v. 47, n. 1, p. 13-37, 1965.

LONCAN, T. R.; CALDEIRA, J. F. Estrutura de Capital, Liquidez de caixa e Valor da Empresa: Estudo de Empresas Brasileiras Cotadas em Bolsa. *R. Cont. Fin.*, São Paulo, v. 25, n. 64, p. 46-59, jan./fev./mar./abr. 2014

MARKOWITZ, H. M. Portfolio Selection, Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University , 1959.

MARQUES, T. A.; GUIMARÃES, T. M.; PEIXOTO, F. M. A concentração acionária no Brasil: análise dos impactos no desempenho, valor e risco das empresas. *REV. ADM. MACKENZIE*, São Paulo, v. 16, n. 4, p. 100-133, 2015.

MARTELANC, R.; PASIN, R.; CAVALCANTI, F. Avaliação de Empresas: Um guia para fusões e aquisições e gestão de valor. São Paulo: Pearson, 2005.

MARTINS, N. C.; GONÇALVES, C. J. Taxa de desconto para avaliação de empresa de capital fechado pelo método do fluxo de caixa descontado. ENEGREP, Fortaleza. 2006.

MARTINS, V. A. et al. Anatomia do valor de empresas. *Revista de Administração Contemporânea - RAC*, v. 12, n. 4, p. 1071-1105, out-dez/2008.

MAZER, L.P. Impacto do nível de transparência no custo de capital próprio das empresas do Ibovespa. Dissertação de mestrado, Ribeirão Preto, 2007.

MENDONÇA, H.F.; GALVÃO, D.J.C.; LOURES, R.F.V. Financial regulation and transparency of information: evidence from banking industry. *Journal of Economic Studies*, v. 39, n. 4, 2012, p. 380-397.

MILES, J. A.; EZZELL, J. R. The weighted average cost of capital, perfect capital markets and project life: a clarification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v. 15, n. 3, p. 719-730, Sep./1980.

MILLER, M. H. Debt and taxes. *Journal of Finance*, v. 32, n. 2, p. 261-275, May/1977.

MILLER, M. H.; SCHOLES, Myron. Dividend and taxes. *Journal of Financial Economics*, v. 6, p. 333-364, Dec./1978.

MILLER, M. H.; SCHOLES, M. Dividends and taxes: some empirical evidence. *Journal of Political Economy*, v. 90, n. 6, p. 1118-1141, Dec./1982.

MINARDI, A. M. A. F. et al. Estimação do custo de capital de terceiros a valor de mercado para companhias fechadas no Brasil visando uma melhor gestão estratégica de projetos. *IBMEC WORKING PAPER - WPE*, v. 37, 2007.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *American Economic Review*, v. 53, p. 433-443, Jun./1963.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, v. 48, p. 261-297, Jun./1958.

MONTEIRO, R. C. Contribuições da Abordagem de Avaliação de Opções Reais em Ambientes Econômicos de Grande Volatilidade – Uma Ênfase no Cenário LatinoAmericano. Dissertação de Mestrado. FEA/USP, São Paulo, 2003.

MOSSIN, J. Equilibrium in a Capital Asset Market. *Econometrica*. V. 34, n. 4, p. 768-783, 1966.

MYERS, S. C. Interactions of corporate financing and investment decisions-implications for capital budgeting. *Journal of Finance*, v. 29, n. 1, p. 1-25, mar./1974.

O'BRIEN, Thomas J. The global capm and a firm's cost of capital in different currencies. *Journal of Applied Corporate Finance*, Fall v. 12.3, p. 73-79, 1999.

ODA, L. F. A teoria da ciência no modelo Black-Scholes de apreçamento de opções. *Dissertação de Mestrado*, USP, 2007.

OHLSON, J. A.; JUETTNER-NAUROTH, Beate E. Expected EPS and EPS Growth as Determinants of Value. *Review of Accounting Studies*, v. 10, p. 349-365, 2005.

OLIVEIRA, M.R.G. de.; OLIVEIRA, T.BP. de.; ROCHA, P.G. da. Abordagem estocástica na avaliação econômico-financeira do processo de fusões & aquisições – F & A: estudo de caso da TOTVS . XV Semead, out.2012.

PACE, E. S. U.; BASSO, L. F. C.; SILVA, M. A. Indicadores de Desempenho com Direcionadores de Valor. *RAC*, v. 7, n.1, p. 37-65, 2003.

PALEPU, K. G.; HEALY, P. M.; BERNARD, V. L. *Business analysis & valuation: using financial statements*. USA: South-Western College Publishing, 2007.

PASCHALL, M. A. Do Smaller Companies Warrant a Higher Discount Rate for Risk? *Business Valuation Alert*. V. 1, n. 2. 1999.

PEREIRO, L. E. The practice of investment valuation in emerging markets: evidence from Argentina. *Journal of Multinational Financial Management*, v. 16, p.160-183, 2006.

PEREIRO, L. E. The valuation of closely-held companies in Latin America. *Emerging Markets Review*, v. 2, p. 330-370, 2001.

PEROBELLI, F. F.; LOPES, B. S.; SILVEIRA, A. D. M. Planos de Opções de Compra de Ações e o Valor das Companhias Brasileiras. *Rev. Bras. Finanças*, Rio de Janeiro, v. 10, n. 1, 2012

PILOTO, L. A. de Morais et al. Adaptação do WACC ao juros sobre o capital próprio. In: EnANPAD, 32., 2008, Rio de Janeiro. Anais... Rio de Janeiro: ANPAD, 2008.

POVOA, A. *Valuation: Como Precificar Ações*. Rio de Janeiro: Campus, 2012.

PRATT, S. P.; REILLY, R. F.; SCHWEIHS, R. P. *Valuing a business: the analysis and appraisal of closely held companies*. Canada: McGraw-Hill, 2008.

PROMMIN,P.; JUMREORNVONG, S.; JIRAPORN, P. The effect of corporate governance on stock liquidity: The case of Thailand, *International Review of Economics and Finance*, 32 (2014) 132–142

PURSCHE, W. R. Building Better Bids: Synergies and Acquisition Prices, *Chief Financial Officer USA*,1998, p. 63-64.

RAPPAPORT, A. Cash flow analysis of corporate performance. *Small Business Report*, New York, v. 13, n. 9, p. 80-86, 2001.

RAPPAPORT, A. Gerando valor para o acionista – um guia para administradores e investidores. São Paulo: Atlas, 2001.

RIEG, R. Dynamics of value-based management: does shareholder value cause short-termism? *Journal of Management Control*, v. 26, p. 193–224, 2015.

ROSS, S. Administração Financeira. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ROSS, S. A. Return, risk and arbitrage. Rodney L. white Center for Financial Research. Working Paper nº 17-73b. University of Pennsylvania, 1977.

ROSS, S. A. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*. V. 13, p. 341-360, 1976.

SANTOS, E. M.; PAMPLONA, E. O. Teoria das Opções Reais: uma atraente opção no processo de análise de investimentos. *R.Adm.*, São Paulo, v.40, n.3, p.235-252, jul./ago./set. 2005.

SANTOS, J. L. dos. SCHMIDT, P.; FERNANDES, L. A. Avaliação de empresas: foco nos modelos a valores de entrada e de saídas. São Paulo: Atlas, 2006.

SANZ, L.J; AYCA, J. Financial distress costs in Latin America: A case study. *Journal of Business Research*, 59 (2006) 394 – 395

SCHRAMM, R. M.; WANG, H. N. Measuring the cost of capital in an international CAPM framework. *Journal of Applied Corporate Finance*, v. 12.3, p. 63-72, 1999.

SERRA, A. P. Country and industry factors in returns: evidence from emerging markets' stocks. *Emerging Markets Review*, v. 1, n. 2, p. 127-151, 2000.

SHARPE, W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*. v. 19, n. 3, p. 425-442, 1964.

SILVA, R. N. S.; VIEIRA, T. A. B. Sistema integrado ABC-EVA como uma ferramenta de gestão: um estudo de caso. *BBR - Brazilian Business Review*. v. 7, n. 1 Vitória-ES, jan - abr.2010.

SOLNIK, B. H. An equilibrium model of the international capital Market. *Journal of Economic Theory*, v. 8, p. 500-524, 1974a.

SOLNIK, B. H. Testing international asset pricing: Some pessimistic views. *Journal of Finance*, v. 32, p. 503-511, 1977.

SOLNIK, B. H. The international pricing of risk: An empirical investigation of world capital market structure. *Journal of Finance*, v. 29, n. 2, p. 365-378, 1974b.

SOUTES, D. O. et al. Métodos de avaliação utilizados pelos profissionais de investimento. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 11, n. 1-2, 2009.

STEWART, G. B. Em busca do valor. Porto Alegre: Bookman, 2005.

STULZ, R. M. Globalization, Corporate Finance, and the Cost of Capital. *Journal of Applied Corporate Finance*. V. 12.3. n. 3, 1999.

TAGGART JR., Robert A. Consistent valuation and cost of capital: expressions with corporate and personal taxes. *Financial Management*, p. 8-20, 1991.

TITMAN, S.; MARTIN, J. D. Avaliação de projetos e investimentos: valuation. Porto Alegre: Bookman, 2010.

TOMAZONI, T.; MENEZES, E. A. Estimativa do custo de capital de empresas brasileiras de capital fechado (sem comparáveis de capital aberto). *Revista de Administração de São Paulo*. 2001.

TOMAZONI, T; MENEZES, E. A. Estimativa do custo de capital de empresas brasileiras de capital fechado (sem comparáveis de capital aberto) Utilizando o Método do Fluxo de Caixa Descontado *Revista de Administração de São Paulo*. 2003.

VIMPARI, J.; JUNNILA, S. Value influencing mechanism of green certificates in the discounted cash flow valuation. *International Journal of Strategic Property Management*, v. 18, n. 3, p. 238-252, 2014.

YOUNG, S. D.; O'BYRNE, S. F. EVA e gestão baseada em valor: guia prático para implementação. Porto Alegre: Bookman, 2003.

Artigos nacionais e internacionais indicados no decorrer do curso.

7. APROVAÇÃO

Aprovado em reunião do Colegiado realizada em: ____/____/____

Coordenação do Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis em: _____