# UFG

#### UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS

# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

#### PLANO DE ENSINO

DISCIPLINA: AVALIAÇÃO DE EMPRESAS		<b>SEMESTRE:</b> 2/2018		
CARGA HORÁRIA: 64	CRÉDITOS: 4	TIPO: Optativa		
<b>HORÁRIO:</b> SEGUNDAS-FEIRAS – 14h00min – 17h40min – 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	40%
b) Valuation ou Artigo	Ver orientações abaixo	40%
c) Frequência e pontualidade		20%

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

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

<sup>&</sup>quot;A" – Muito Bom, aprovado, com direito ao crédito. (de 85 a 100% de aproveitamento).

<sup>&</sup>quot;B" – Bom, aprovado, com direito ao crédito. (de 70 a 84% de aproveitamento).

<sup>&</sup>quot;C" – Regular, aprovado, com direito ao crédito. (de 60 a 69% de aproveitamento).

<sup>&</sup>quot;D" – Insuficiente, reprovado, sem direito ao crédito. (de 00 a 59% de aproveitamento).

# UFG

## UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS

# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

## 4. CRONOGRAMA DE ATIVIDADES (\*)

AULA	DATA	ETAPAS
1	20/08	Apresentação e discussão do plano da disciplina.
2	27/08	Introdução ao processo de Avaliação de Empresas.
3	03/00	Seminário: Tema 1: Modelos de Fluxos de caixa descontados (FCF e CCF).  Aplicação
4	10/09	Seminário: Tema 2: Modelos de Fluxos de caixa residuais (EVA; EP; MVA; CVA; CFROI; TSR) Aplicação
5	17/09	Seminário: Tema 3: Premissas de Projeções dos Direcionadores de valor. Aplicação
9	24/09	Seminário: Tema 4: Estimativas das taxas de desconto e mercados emergentes.  Aplicação
7	01/10	Seminário: Tema 5: Modelos de Avaliação por múltiplos. Aplicação
∞	08/10	Seminário: Tema 6: Modelos de Avaliação contábil; Valor de Mercado. Aplicação
6	22/10	Seminário: Tema 7: Modelos de Avaliação por opções reais; Modelos de Fama e French. Aplicação
10	29/10	Seminário: Tema 8: Valor de controle; Valor de liquidez; Valor de ativos intangíveis; Valor de sinergia.
11	05/11	Seminário: Tema 9: Avaliação de pequenos negócios, de empresa Ltda. e de capital fechado.
12	12/11	Valuation ou Avaliação do Artigo (Fase 01)
13	19/11	Valuation ou Avaliação do Artigo (Fase 01)
41	26/11	Valuation ou Avaliação do Artigo (Fase 02)
15	03/12	Valuation ou Avaliação do Artigo (Fase 02)
16	10/12	Valuation ou Avaliação do Artigo (Fase 03)
17	17/12	Valuation ou Avaliação do Artigo (Fase 03)



# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

(\*) 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 críticos, abrindo oportunidades de pesquisas.
- Os dez temas serão apresentados em seminários mediados pelo professor da disciplina, o qual indicará a bibliografia básica e mínima a ser estudada e apresentada pelos alunos com antecedência para os debates.
- Nove artigos poderão ser a qualquer momento, 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 na aula.
- A avaliação dos seminários 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 prepararem para o debate; segundo, participação ativa inclui RELAÇÃO E PROPRIEDADE dos comentários oferecidos.
- O *valuation* realizado pelo discente será de uma empresa real, e tem como finalidade a aplicação pratica dos modelos discutidos na disciplina e como foco de discussão as premissas assumidas pelos avaliador.
- O artigo será individual, 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

- A conduta principal do professor é desenvolver a "aprendizagem por autoria".
- 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 seminário

- O grupo/aluno deverá enviar a apresentação com antecedência mínima de três 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/aluno.
- Uso do tempo: cada apresentação não pode exceder a 50% do tempo total dedicado ao tema, com no mínimo 50% do tempo total dedicado a debates.
- A escolha dos pontos vitais do tema é a chave do sucesso; apliquem <u>julgamento</u> na seleção de tópicos prioritários; É ERRADO ACHAR QUE A APRESENTAÇÃO DEVE ESGOTAR TODO E QUALQUER ASPECTO DO TEMA DO SEMINÁRIO.

#### d. Artigo científico ou Valuation



## FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

#### Valuation:

- Para o trabalho de *Valuation* será escolhida pelo professor uma Empresa S.A de capital aberto para cada discente. O discente deverá realizar o *Valuation* e **entregar ao professor até o dia 17/12/2017**.
- Será avaliado todo processo de avaliação da empresa, principalmente as premissas assumidas e sua fundamentação teórica, por parte do discente, 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, SENDO NO FORMATO DE CASO DE ENSINO.
- Será observado o caráter das premissas assumidas pelos discentes, em especial, o fator de "plágio intencional" entre os discentes. Verificado essa prática, será desconsiderada o *valuation* do grupo que apresentou posteriormente.

### Artigo científico:

- Os artigos serão individuais, 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 20 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:

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

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

WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

#### Tema 2:

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

MADDEN, Bartley J. CFROI Valuation: A total system approach to valuing the firm.

WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

#### Tema 3:

ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2014.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. Avaliação de empresas – valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas. São Paulo: Pearson Makron Books, 2002.

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

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



## FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

LAUDOS DE AVALIAÇÃO DA CVM.

#### Tema 4:

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

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

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

WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

#### Tema 5:

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

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

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

WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

#### Tema 6:

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

LOPES, A. B. (Org). Contabilidade e Finanças no Brasil. São Paulo: Atlas, 2012.

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

WAHLEN, J. M.; BAGINSKI, S. P.; BRADSHAW, M. T. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, an Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

#### Tema 7:

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

ELTON, E. J. et al. Moderna Teoria de Carteiras e Análise de Investimentos. São Paulo: Atlas, 2004.

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

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

#### Tema 8:

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

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

#### 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.



# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

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.

#### **ARTIGOS**

- Artigo 1: Clout, Victoria J. and Willett, Roger J. Earnings in firm valuation and their value relevance. Journal of Contemporary Accounting & Economics (2016)
- Artigo 2: M.C. De-la-Hoz, C. Pombo. Institutional investor heterogeneity and firm valuation: Evidence from Latin America Emerging Markets Review (2016).
- Artigo 3: Chi, J.D, and Su, X. The Dynamics of Performance Volatility and Firm Valuation, Journal of Financial and Quantitative Analysis (2017).
- Artigo 4: 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).
- Artigo 5: Cooper, I. and Priestley, R. The expected returns and valuations of private and public firms. Journal of Financial Economics (2016).
- Artigo 6: Barak, R. and Kapah, O Directors' Networks and Firm Valuation in a Concentrated Ownership Structure Economy. Journal of Network Theory In Finance (2016).
- Artigo 7: 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)
- Artigo 8: Quiros, M.M.M, and Quiros, J.L.M, and Arraiano, I.G. Sustainable Development, Sustainability Leadership and Firm Valuation: Differences across Europe. Business Strategy and the Environment (2017)

#### 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.



# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

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.



## FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

- 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' Sucess 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: aplications 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.



# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

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.



# FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

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 n° 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.

# UFG

#### UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS

## FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONOMICAS PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

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:	