



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**PLANO DE ENSINO**

## 1. IDENTIFICAÇÃO

<b>DISCIPLINA:</b> Avaliação de Empresas		
<b>CÓDIGO:</b> PPGCC08	<b>TURMA:</b>	<b>ANO/SEMESTRE:</b> 2021/2
<b>CRÉDITOS:</b> 4	<b>OBRIGATORIA:</b> ( ) <b>OPTATIVA:</b> (X)	<b>CARGA HORÁRIA:</b> 60 h/a
<b>HORÁRIO:</b> SEXTAS-FEIRAS – 14h – 17h40min		
<b>DOCENTE:</b> LÍSIA DE MELO QUEIROZ		

## 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. JUSTIFICATIVA

A disciplina justifica-se pelo conhecimento adquirido em analisar e avaliar empresas de forma sistematizada com objetivo de estimar o valor de mercado de uma companhia e o preço “justo” do investimento de ações, por meio de premissas assumidas e análise dos direcionadores de valor.

## 4. OBJETIVOS

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.

A disciplina será ministrada em parceria com a UFG, tendo o Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha acompanhando os alunos de Goiânia/GO, e eu como responsável pela disciplina ministrada em Uberlândia/MG.

## 5. PROGRAMA

### 1. Fundamentos e modelos de avaliação de empresas e direcionadores de valor

- 1.1 O valor e o objetivo da empresa
- 1.2 Introdução ao processo de avaliação
- 1.3 Medidas de valor e modelos de avaliação
- 1.4 Identificação de direcionadores de valor
- 1.5 Mensuração dos Fluxos de Caixa para a Empresa e para o Acionista
- 1.6 Projeção de Fluxos de Caixa
- 1.7 Estimativa das taxas de desconto
- 1.8 Valor do controle e da liquidez



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**2. Premissas dos modelos de avaliação de empresas**

- 2.1 As premissas assumidas nos modelos de avaliação em mercados emergentes e desenvolvidos
- 2.2 Análise do histórico de desempenho econômico-financeiro
- 2.3 As perspectivas de desempenho econômico-financeiro
- 2.4 Gestão baseada em criação de valor
- 2.5 Avaliação de pequenos negócios, de empresa Ltda. e de capital fechado

**3. Variáveis de criação e destruição de valor econômico e questões mal resolvidas em valuation**

- 3.1 Medidas de Valor
- 3.2 Aplicação do modelo EVA
- 3.3 Questões mal resolvidas em valuation: Caixa; opções; intangíveis; controle, liquidez; sinergia; transparência e dificuldades financeiras.

**4. Modelos de valuation e consolidação das abordagens**

- 4.1 Avaliação por Fluxo de Caixa Livre Descontado
- 4.2 Avaliação pelos Fluxos de caixa residuais
- 4.3 Avaliação por Múltiplos (Avaliação Relativa)
- 4.4 Avaliação por EVA\MVA
- 4.5 Avaliação pelo valor presente ajustado (APV)
- 4.6 Aplicação do modelo de opções
- 4.7 Consolidação das abordagens

**6. METODOLOGIA**

As aulas serão 100% na modalidade síncrona, mediante o uso da plataforma Google Meet; na inviabilidade desta, será usada outra plataforma cujo acesso a ela seja sem qualquer custo de cobrança financeira para os discentes.

**7. AVALIAÇÃO**

De acordo com o Art. 34 da Resolução nº 10/2012 do Conselho Universitário, o critério para atribuição de notas é:

“A” – Excelente (de 90 a 100% de aproveitamento)
“B” – Bom (de 75 a 89% de aproveitamento)
“C” – Regular (de 60 a 74% de aproveitamento)
“D” – Insuficiente (de 40 a 59% de aproveitamento)
“E” – Reprovado (de 0 a 39% de aproveitamento)

Além disso, o/a discente, para ser aprovado na disciplina, precisa ter, no mínimo, 75% de frequência nas atividades programadas.

A avaliação será realizada pelos seguintes meios:

<b>Atividade</b>	<b>Conteúdo</b>	<b>Peso</b>
a) Seminários	Ver orientações abaixo	40%
b) <i>Valuation</i>	Ver orientações abaixo	40%
c) Participação em sala, frequência e pontualidade		20%



## I. 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 nove temas serão apresentados em seminários mediados pelos professores da disciplina, o qual indicarão a bibliografia básica e mínima a ser estudada e apresentada pelos alunos com antecedência para os debates.
- CINCO artigos poderão ser a qualquer momento, apresentados pelos alunos, e os professores terão papel de comentador e debatedor. Os artigos escolhidos pelos professores 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(s) discente(s) 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 pelo avaliador.

### 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 sala: só após a conclusão dos trabalhos do dia.
- **FALTAR À APRESENTAÇÃO DO PRÓPRIO GRUPO IMPLICA AUTOMATICAMENTE EM CONCEITO “C” PARA O SEMESTRE, PODENDO PIORAR.**

### c. Apresentação de seminário

- O grupo/aluno deverá enviar a apresentação com antecedência mínima de três dias corridos, anteriormente à apresentação, somente para os professores.
- O grupo/aluno expõe, mas todos da classe devem estudar, comentar, perguntar, debater, oferecer respostas, sendo ou não do grupo apresentador. Os professores poderão dirigir perguntas sobre o tema a qualquer aluno, do grupo apresentador ou não.
- 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 juízo na seleção de tópicos prioritários; **É ERRADO ACHAR QUE A APRESENTAÇÃO DEVE ESGOTAR TODO E QUALQUER ASPECTO DO TEMA DO SEMINÁRIO.**

### d. *Valuation*

- Para o trabalho de *Valuation* será escolhida pelos professores uma Empresa S.A de capital aberto para cada discente. O discente deverá realizar o *Valuation* e **entregar aos professores até o dia 10/12/2021 a versão final.** Para os temas de 1 a 6 deverá ser enviado ao professor os arquivos em Word e Excel



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

referentes ao referencial/cálculos da (s) metodologia(s) dos temas ministrados na semana anterior até no máximo quinta-feira como etapas intermediárias do Valuation da empresa selecionada para cada um.

- 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 RELATÓRIO AO MERCADO.
  - 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.
- Será avaliado na fase 01 a parte introdutória do relatório da avaliação.
- Na fase 02 será avaliado o método e os resultados do relatório da avaliação.
  - A fase 03 será a discussão e entrega final do Relatório ao Mercado para avaliação pelos professores.

## II. Cronograma de Atividades (\*)

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



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

14	19/11	Valuation (Fase 02)
15	26/11	Valuation (Fase 02)
16	3/12	Valuation (Fase 03)
17	10/12	Valuation (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.**

## **8. BIBLIOGRAFIA**

### **Básica (Mínima)**

#### **Tema 1:**

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 2:**

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 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.

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.



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

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

**Tema 5:**

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, and Valuation: A strategic perspective. South-Western Cengage Learning, 2008.

**Tema 6:**

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, and 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.

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: Allee, K. D.; Erickson, D.; Esplin, A. M.; Yohn, T. L. The characteristics, valuation methods, and information use of valuation specialists. *Accounting Horizons* 34 (3): 23–38 (2020).

Artigo 2: Behera, S. Correction to: Does the EVA valuation model explain the market value of equity better under changing required return than constant required return? *Financial Innovation* volume 6, Article number: 19 (2020)

Artigo 3: Ferraro, O.; Rubino, F. E.; Aura, F. Valuation of internet companies: methods compared. Joint Conference: 14th ISMC and 8th ICLTIBM-2018 (2019).



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

Artigo 4: Behera, Sujata. Does the EVA valuation model explain the market value of equity better under changing required return than constant required return? *Behera Financial Innovation* (2020).

Artigo 5: Böni, Pascal; Zimmermann, Heinz. Are stock prices driven by expected growth rather than discount rates? Evidence based on the COVID-19 crisis. *Risk Management* (2021).

#### **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.*

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.*

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.*

BORGES, S. R. P.; ARAUJO, T. S.; ROSA, H. R. ; QUEIROZ, L. M. ; CUNHA, M. F. . “NESSE NEGÓCIO VALE A PENA INVESTIR?”: O CASO NATURA S.A. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, v. 9, p. 99-117, 2020.*

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.; 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.*

CHI, J.D, and SU, X. The Dynamics of Performance Volatility and Firm Valuation, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 2017.

CLOUT, Victoria J. and WILLETT, Roger J. Earnings in firm valuation and their value relevance. *Journal of Contemporary Accounting & Economics, 2016.*



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

- 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>.



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

- FERREIRA, D. S.; ALMEIDA, N. S.; QUEIROZ, L. M.; CUNHA, M. F. Empresas Sustentáveis e Valiosas: Um Caso de Ensino sobre a Decisão de Parceria ou Investimento em Ações da CEMIG. *INTERNEXT (SÃO PAULO)*, v. 14, p. 304-316, 2019.
- FONSECA, G. C. Técnicas de Avaliação de Empresas: Estudos de caso aplicados ao 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 Mercadorias & Futuros / Cultura Editores Associados, 1996.
- JACQUES, K. A. S.; FERNANDES, V. C. F.; QUEIROZ, L. M.; CUNHA, M. F. Qual é o valor da empresa? O caso de valuation da empresa Magazine Luiza. *Ambiente Contábil*, v.13, n. 1, p. 359-377, Jan/2021.
- 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.



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**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.
- M.C. De-la-Hoz, C. Pombo. Institutional investor heterogeneity and firm valuation: Evidence from Latin America Emerging Markets Review 2016.
- 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.; SCHOLLES, Myron. Dividend and taxes. Journal of Financial Economics, v. 6, p. 333-364, Dec./1978.
- MILLER, M. H.; SCHOLLES, 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.



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

- OLIVEIRA, D. B. Geração de lucro econômico e o valor de mercado nas organizações não financeiras listadas na B3. 2017. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia.
- OLIVEIRA, D. B.; BORGES, G. F.; CUNHA, M. F.; QUEIROZ, L. M. PETROBRAS: um caso sobre o valuation para a decisão de investimentos em ações. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 7, p. 397-413, 2017.
- OLIVEIRA, M. R. G.; OLIVEIRA, T.B. P.; 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 Moraes et al. Adaptação do WACC aos 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.
- RIBEIRO, R. B.; CARVALHO, H. L. M.; QUEIROZ, L. M. VALUATION SOB A ÓTICA MULTICRITÉRIOS: O CASO PETROBRAS. In: 3. Congresso UFU de Contabilidade, 2019, Uberlândia. 3. Congresso UFU de Contabilidade, 2019.
- 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.



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

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.

## 9. APROVAÇÃO

Aprovado em reunião do Colegiado realizada em: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

Coordenação do Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis em: \_\_\_\_\_