

CURSO: Graduação em Economia – 2º semestre de 2022

DISCIPLINA: Avaliação de Empresas

PROFESSOR(ES): Edson Daniel Lopes Gonçalves

CARGA HORÁRIA: 60h

RECOMENDÁVEL: Investimentos

HORÁRIO E SALA DE ATENDIMENTO: sextas-feiras, entre 15:00 e 17:00

SALA: Barão de Itambi 60, 2º andar, sala 201 (Centro de Regulação)

COMPLEMENTAÇÃO DE CARGA HORÁRIA: 2 aulas de 1h40min

PLANO DE ENSINO

1. Ementa

Avaliação através do Fluxo de Caixa Descontado; Modelo de Dividendos Descontados, Avaliação pelo Fluxo de Caixa da Firma (FCFF), Avaliação pelo Fluxo de Caixa do Acionista (FCFE) e Valor Presente Ajustado; Avaliação de Empresas em Dificuldades Financeiras (Financial Distress), Avaliação de Ofertas Públicas Iniciais (IPO's), Avaliação de Empresas de Capital Fechado, Avaliação de Empresas Cíclicas, Avaliação de Fusões e Aquisições (M&A) e Avaliação de Empresas em Mercados Emergentes; Avaliação através de múltiplos; Avaliação via opções reais; Teoria de opções aplicada a avaliação de projetos e empresas.

2. Objetivos da disciplina

Capacitar os alunos com relação às técnicas mais modernas de avaliação de empresas, tanto do ponto de vista teórico, quanto do ponto de vista prático. O lado prático será enfatizado através de estudos de caso relativos a situações vividas por empresas reais, mas de uma maneira que a teoria fique bem consolidada. Na verdade, o objetivo principal é dotar os alunos de um instrumental que possa ser utilizado de maneira imediata em suas futuras atividades profissionais (mercado financeiro e de consultoria, especificamente).

3. Objetivos centrais de aprendizagem

Ao final do curso, espera-se que o(a) aluno(a) seja capaz de aplicar as principais técnicas de avaliação de projetos e empresas em situações reais, em suas futuras atividades profissionais em empresas financeiras e não financeiras.

4. Relação da disciplina com o debate contemporâneo

A disciplina permitirá que o aluno seja capaz de avaliar investimentos tanto do ponto de vista de um investidor privado quanto de vista do poder público. A utilização de tais metodologias, recorrentemente usadas no mercado financeiro e em processos de aquisições de empresas, também é de extrema relevância, por exemplo, em desenhos de concessões, privatizações e parcerias público-privadas – uma avaliação de projetos feita de maneira robusta, para estes casos, permite uma repartição de riscos mais eficiente entre o estado e o futuro concessionário dos serviços públicos em questão (energia, rodovias, saneamento, ferrovias, mobilidade urbana, etc).

5. Procedimentos de ensino (metodologia)

As aulas terão um conteúdo prático, enfatizando casos reais e recorrendo aos tópicos teóricos sempre que necessário - conteúdo de “Investimentos”, “Finanças” e “Matemática Financeira”

6. Conteúdo programático detalhado

Data	Tópico	Atividades
01/08/2022	Introdução a Avaliação de Empresas e Projetos e apresentação dos assuntos a serem abordados durante o curso.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
03/08/2022	Visão geral acerca dos métodos de Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado: “Modelo de Dividendos Descontados”, “Avaliação pelo Fluxo de Caixa da Firma (FCFF)”, Avaliação pelo Fluxo de Caixa do Acionista (FCFE)” e “Valor Presente Ajustado”.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
08/08/2022	Estimativas e projeções de Fluxo de Caixa a partir dos demonstrativos financeiros;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
10/08/2022	Risco x Retorno: Estimativa de custo de capital próprio, custo da dívida e custo médio ponderado do capital (WACC); Revisão de modelos CAPM e APT;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
15/08/2022	Estimativa de taxas de crescimento e análise de empresas em “perpetuidade” versus empresas com alto potencial de crescimento. Apresentação de Estudo de Caso.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
17/08/2022	Casos especiais em Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado: “Avaliação de Empresas em Dificuldades Financeiras(Financial Distress)”, “Avaliação de Ofertas Públicas Iniciais (IPO’s)”;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
22/08/2022	Casos especiais 2: Avaliação de Empresas de Capital Fechado”, “Avaliação de Empresas Cíclicas”, “Avaliação de Fusões e Aquisições (M&A)” e “Avaliação de Empresas em Mercados Emergentes”.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
24/08/2022	Avaliação relativa (“Múltiplos”): definições, principais indicadores de desempenho , incluindo os múltiplos de lucratividade (“earnings”), valor contábil (“book value”) e	Aula Teórica + Estudo de Caso prático

	receitas (“revenues”), relação com os métodos de Fluxo de Caixa Descontado.	
29/08/2022	“Valor Econômico Adicionado (EVA)” e “Valor de Mercado Adicionado (MVA)”;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
31/08/2022	“Avaliação de Marcas (“Brand Valuation”)” e “Avaliação de Ativos Intangíveis”	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
05/09/2022	Opções Reais: introdução e principais aplicações; Apreçamento de opções financeiras em tempo discreto: ausência de oportunidades de arbitragem, mercados completos e equilíbrio geral.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
12/09/2022	Apreçamento de opções financeiras em tempo discreto: Modelo Binomial para opções europeias, americanas e exóticas.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
14/09/2022	Opções Reais em tempo discreto: modelo binomial, árvores de decisão e simulação de Monte-Carlo.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
26/09/2022	Opções reais tradicionais embutidas em projetos de investimento (diferimento, abandono, expansão, troca, etc) e os exemplos imediatos relativos a modelagem de concessões, exploração de recursos minerais e mercado imobiliário (“Real Estate”).	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
28/09/2022	Apreçamento de opções em tempo contínuo: introdução ao cálculo estocástico;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
29/09/2021	Apreçamento de opções em tempo contínuo: introdução ao cálculo estocástico –parte 2;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
03/10/2022	Apreçamento de opções em tempo contínuo: demonstração da fórmula de Black & Scholes e aplicações;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
05/10/2022	Opções Reais em tempo contínuo: Modelo Clássico de McDonald & Siegel;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
10/10/2022	Introdução aos Jogos de Opções Reais (Interseção entre Teoria dos Jogos e Teoria de Opções Reais);	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
17/10/2022	Introdução a Econometria de Processos Estocásticos (Movimento Browniano Geométrico, Aritmético e Reversão à Média);	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
19/10/2022	Introdução a Econometria de Processos Estocásticos 2 (Processos com Saltos e Combinados, Simulação de Monte-Carlo);	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
24/10/2022	Gestão de Riscos em Empresas Não Financeiras – Aplicação da Simulação de Monte-Carlo para VaR, CFaR, Valuation e Stress Testing	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
26/10/2022	Gestão de Riscos em Empresas Não Financeiras – Aplicação da Simulação de Monte-Carlo para VaR, CFaR, Valuation e Stress Testing	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
31/10/2022	Estudos de caso em gestão de riscos	Aula Teórica + Estudo de

07/11/2022	Governança Corporativa e Geração de Valor	Caso prático Aula Teórica + Estudo de Caso prático
09/11/2022	Investimentos ESG, VC e PE	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
16/11/2022	Valuation para Concessões e PPP's	Aula Teórica + Estudo de Caso prático

7. Procedimentos de avaliação

A avaliação será constituída por uma apresentação em grupo, no qual os alunos implementarão um modelo de avaliação para uma empresa ou projeto real de livre escolha.

8. Bibliografia Obrigatória

DAMODARAN, ASWATH: “Investment Valuation”, 2ª edição, Editora Wiley.

DAMODARAN, ASWATH: “The Dark Side of Valuation”, 1ª edição, Financial Times/Prentice Hall.

DIXIT, A & PYNDICK, R: “Investment under Uncertainty”, 1ª edição, Princeton.

GONÇALVES, E. D. L. & SIMONASSI, A. G.: “Tópicos Seleccionados em Avaliação de Empresas e Projetos”, Mimeo, FGV Management (versão em pdf será distribuída aos alunos).

TITMAN, S. & MARTIN, J. D.: “Avaliação de Projetos e Investimentos”, Editora Bookman, 1ª edição, 2009.

TRIGEORGIS, L & SCHWARTZ, E: “Real Options and Investment under Uncertainty”, 1ª edição, MIT Press.

9. Bibliografia Complementar

COPELAND, KOLLER & MURRIN : ”Avaliação de Empresas – Valuation –Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas”, 3a edição, Makron Books.

COPELAND, TOM & ANTIKAROV, VLADIMIR: “Opções Reais”, 1a edição, Editora Campus.

HULL, J.: “Options, Futures & other Derivatives”, 8a edição, editora Prentice Hall.

TRIGEORGIS, L: “Real Options”, 1ª edição, MIT Press.

TRIGEROGIS, L & SMIT, H: “Strategic Investment: Real Options and Games”, 1ª edição, Princeton.

10. Minicurrículo do(s) Professor(s)

Possui graduação em Engenharia Mecânica pela Universidade Estadual de Campinas (2001), mestrado em Economia pela Fundação Getúlio Vargas - RJ (2005) e doutorado em Economia pela Fundação Getúlio Vargas - RJ (2009). Atualmente, é pesquisador sênior do Centro de Regulação e Infraestrutura da FGV (CERI - FGV) e professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças da FGV (EPGE/FGV). Atua como pesquisador, professor e consultor em Microeconomia Aplicada, Regulação Econômica, Economia da Infraestrutura, Gestão de Riscos e Finanças Corporativas, com ênfase nos setores de eletricidade, água/saneamento e gás natural. Foi associate principal na Accenture, sênior advisor na Roland Berger, consultor na Deloitte/Arthur Andersen e gerente sênior na RiskControl/Banco BBM. Em 2020 foi pesquisador visitante no Baker Institute for Public Policy - Center for Energy Studies da Rice University, realizando pesquisas relacionadas a Climate Risk, Resiliência em Infraestrutura e Desenho de Mercados. É coordenador do novo MBA Executivo em Saneamento da FGV e de cursos de curta e média duração dentro do segmento. Possui a certificação PRM – Professional Risk Manager, da PRMIA – Professional Risk Manager’s International Association

10. Link para o Currículo Lattes

<http://buscatextual.cnpq.br/buscatextual/visualizacv.do?id=K4736613Z9>