
CURSO: Graduação em Economia – 2º semestre de 2023
DISCIPLINA: Avaliação de Empresas
PROFESSOR(ES): Edson Daniel Lopes Gonçalves
CARGA HORÁRIA: 60h
RECOMENDÁVEL: Investimentos
HORÁRIO E SALA DE ATENDIMENTO: atendimento virtual, a combinar
SALA: combinar via e-mail edson.goncalves@fgv.br ou edson.goncalves@mines.edu

Dias de aulas/horários: quartas e sextas, entre 18:00 e 19:40

Link de Zoom para as aulas: no Eclass da disciplina

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
26/07/2023	Introdução a Avaliação de Empresas e Projetos e apresentação dos assuntos a serem abordados durante o curso.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
28/07/2023	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
02/08/2023	Estimativas e projeções de Fluxo de Caixa a partir dos demonstrativos financeiros;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
04/08/2023	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
09/08/2023	Estimativa de taxas de crescimento e análise de empresas em “perpetuidade”	Aula Teórica + Estudo de Caso prático

	versus empresas com alto potencial de crescimento. Apresentação de Estudo de Caso.	
11/08/2023	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
16/08/2023	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
18/08/2023	Avaliação relativa (“Múltiplos”): definições, principais indicadores de desempenho , incluindo os múltiplos de lucratividade (“earnings”), valor contábil (“book value”) e receitas (“revenues”), relação com os métodos de Fluxo de Caixa Descontado.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
23/08/2023	“Valor Econômico Adicionado (EVA)” e “Valor de Mercado Adicionado (MVA)”;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
25/08/2023	“Avaliação de Marcas (“Brand Valuation”)” e “Avaliação de Ativos Intangíveis”	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
30/08/2023	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
01/09/2023	Apreçamento de opções financeiras em tempo discreto: Modelo Binomial para opções européias, americanas e exóticas.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
06/09/2023	Opções Reais em tempo discreto: modelo binomial, árvores de decisão e simulação de Monte-Carlo.	Aula Teórica + Estudo de Caso prático

13/09/2023	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
15/09/2023	Apreçamento de opções em tempo contínuo: introdução ao cálculo estocástico;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
20/09/2023	Apreçamento de opções em tempo contínuo: introdução ao cálculo estocástico –parte 2;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
22/09/2023	Apreçamento de opções em tempo contínuo: demonstração da fórmula de Black & Scholes e aplicações;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
04/10/2023	Opções Reais em tempo contínuo: Modelo Clássico de McDonald & Siegel;	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
06/10/2023	Introdução aos Jogos de Opções Reais (Interseção entre Teoria dos Jogos e Teoria de Opções Reais);	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
11/10/2023	Introdução a Econometria de Processos Estocásticos (Movimento Browniano Geométrico, Aritmético e Reversão à Média);	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
18/10/2023	Introdução a Econometria de Processos Estocásticos 2 (Processos com Saltos e Combinados, Simulação de Monte-Carlo);	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
20/10/2023	Gestão de Riscos em Empresas Não Financeiras – Aplicação da Simulação de Monte-Carlo para VaR, CFaR, Valuation e	Aula Teórica + Estudo de Caso prático

	Stress Testing	
25/10/2023	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
27/10/2023	Estudos de caso em gestão de riscos	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
01/11/2023	Governança Corporativa e Geração de Valor	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
08/11/2023	Investimentos ESG	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
10/11/2023	Valuation para Concessões e PPP's	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
17/11/2023	Investimentos VC e PE	Aula Teórica + Estudo de Caso prático
22/11/2023	Risco Climático e valor da firma	Aula Teórica + Estudo de Caso prático

7. Procedimentos de avaliação

A avaliação será constituída por uma apresentação em grupo, na qual os alunos mostrarão a 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/recursos hídricos e gás natural. Foi associate principal na Accenture, sênior advisor na Roland Berger, consultor na Delloite/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 (Houston -Tx, EUA), 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 e em regulação de outras infraestruturas. Possui a certificação PRM – Professional Risk Manager, da PRMIA – Professional Risk Manager’s International Association. No segundo semestre de 2023 atuará como pesquisador visitante na Colorado School of Mines (Golden-Co, EUA), Departamento de Engenharia Elétrica, dando continuidade à agenda de pesquisas em transição energética/minerais críticos, resiliência de infraestruturas e modelagem/disclosure de riscos climáticos.

10. Link para o Currículo Lattes

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