

# **Avaliação de Empresas**

Profa. Patricia Maria Bortolon

# Base Filosófica

- Teoria de investimentos do “idiota maior”
  - O valor de um ativo é irrelevante desde que haja um “idiota maior” por aí, disposto a comprar o ativo à venda
  - E se o idiota maior não aparecer quando você quiser vender?
- Um postulado do investimento seguro
  - Um investidor não deve pagar mais por um ativo do que ele realmente vale
  - O que dizer das “bolhas” nos mercados de ações e imobiliário?

# Por que avaliar ativos e empresas?

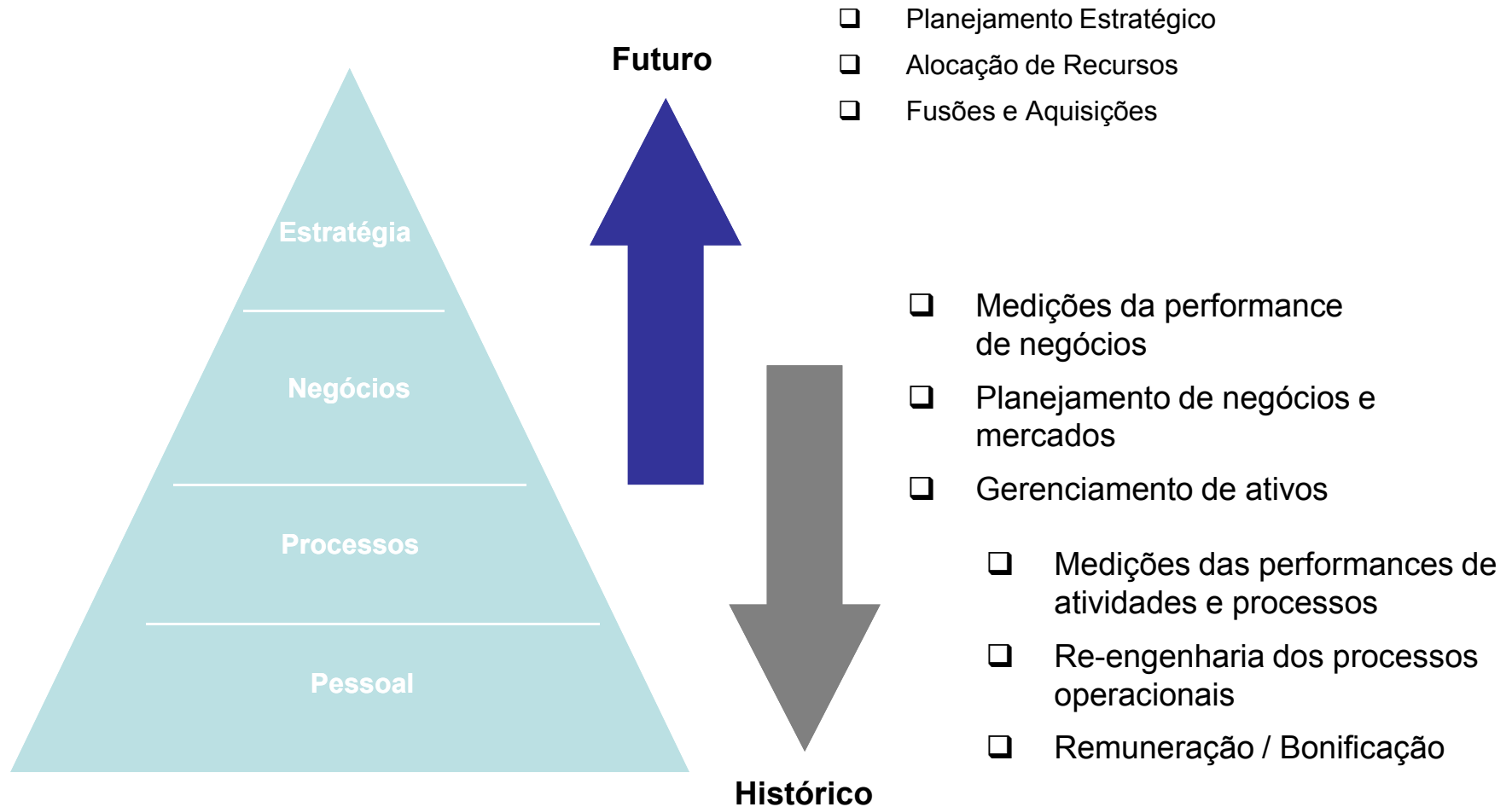
- Necessidade de calcular o preço justo das ações
- O valor das empresas é o fator-chave nas negociações de fusões e aquisições
  - O pecado mortal de pagar caro demais
  - Os preços do comprador e vendedor serão iguais no início da negociação? E o preço no final da negociação?
- A avaliação como instrumento de gestão (GBV – Gestão Baseada em Valor)
  - Para avaliar o impacto das decisões estratégicas, financeiras e operacionais das empresas

# Por que avaliar ativos e empresas?

- Outras aplicações:
  - Compra e venda de ações e de participações minoritárias
  - Aquisição de carteiras de clientes e linhas de negócios
  - *Management buyout* e *leveraged buyout*
  - Liquidação judicial
  - Abertura (IPO) e fechamento de capital
  - Processos de privatização, concessões e parcerias público-privadas (PPP)
  - Formação de parcerias e *joint-ventures*
  - Análise de oportunidades de novos negócios e da viabilidade de novas empresas
  - Avaliação do desempenho econômico e financeiro de unidades de negócios, departamentos e produtos, entre outros, visando à criação de valor e servindo como *feedback* para gestores e proprietários
  - Gestão de carteiras de investimento e de fundos de *private equity* e *venture capital*

**A análise de valor é fundamental para planejar e avaliar o desempenho de uma empresa, de suas unidades de negócio ou de seus projetos.**

### Porque Utilizar Métodos de Avaliação



## Por que a GBV se fortaleceu nos últimos anos?

- Globalização e desregulamentação dos mercados de capitais e privatizações;
- Fim dos controles sobre capitais e câmbio permitindo mobilidade aos capitais
- Avanços em tecnologia de informações
- Maior liquidez no mercado de títulos
- Mudança na atitude das novas gerações para poupar e investir
- Expansão dos investimentos institucionais – fundos de pensão e fundos mútuos
- Melhoria na administração do risco

Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

*Profa. Patricia Maria Bortolon*

# Valor é a relação entre os benefícios esperados no futuro e a alocação de recursos financeiros no presente.

## Definições de Valor

### Valor da Liquidação

“... ou seja, pelo que valem seus **ativos** avaliados a preços de venda, diminuídos dos gastos para se efetuar esta venda (comissões, impostos, etc.) e o valor necessário para saldar seu passivo com terceiros...”

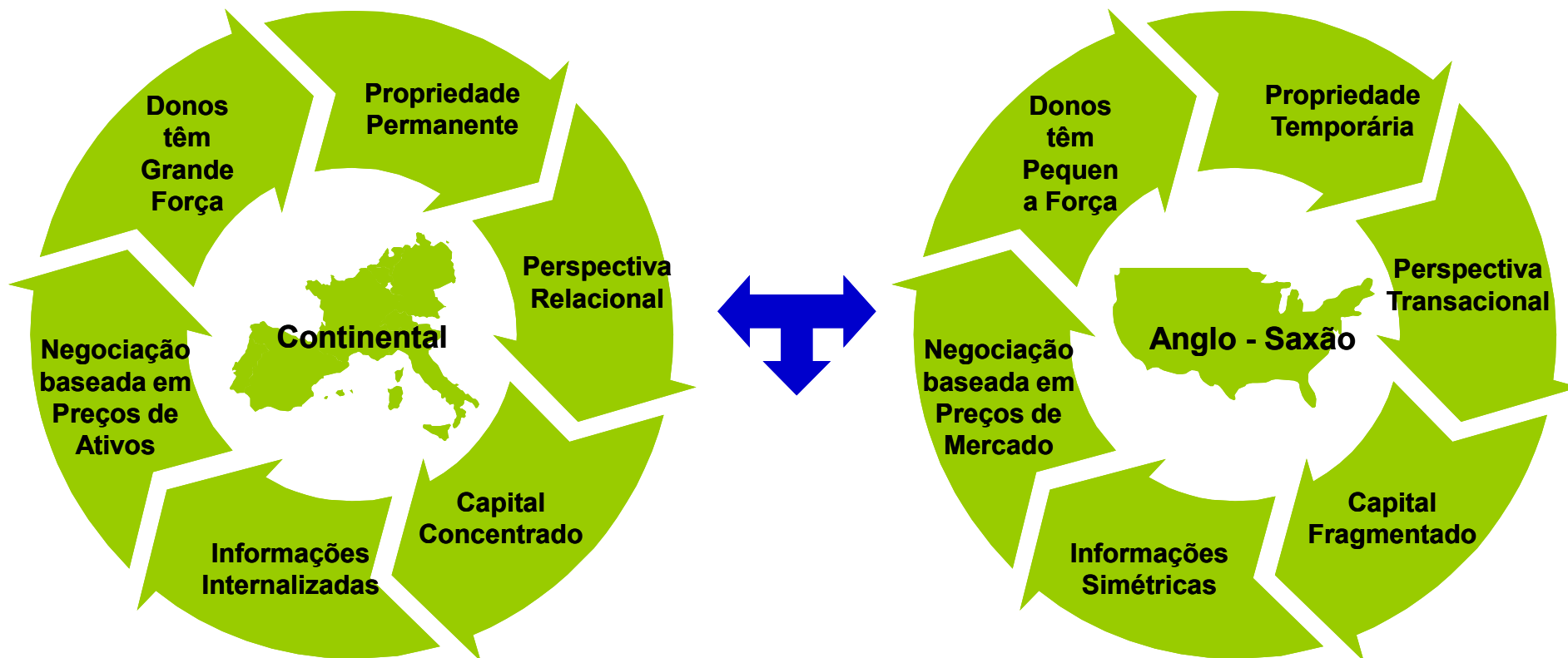
### Valor de Continuidade

“... ou seja, o valor dos resultados futuros que a empresa é capaz de produzir, advindo das suas receitas diminuídas dos seus custos de funcionamento (custos diretos, despesas, etc.), resultando em um **fluxo de caixa...**”

O valor de uma empresa sempre é resultado de uma negociação, ou em outras palavras, do encontro da oferta (alguém querendo vender) com a demanda (alguém querendo comprar). No entanto é importante identificar um valor “objetivo” para a empresa, por motivos econômicos ou legais. Neste momento entra em cena as teorias de finanças e as técnicas de avaliação!

**A principal diferenciação quanto ao critério de valor de empresas pode ser definida sob uma perspectiva histórica e geográfica.**

### O Contexto da Avaliação de Empresas (I)



**O Valor de Mercado (V) e o Valor Econômico do Patrimônio (W) convergem baseados nas informações disponíveis para avaliação, de tal forma que o Valor de Mercado é a melhor referência de valor da empresa?**



# A resposta depende da estrutura deste mercado de capitais.

## O Contexto da Avaliação de Empresas (II)

- Empresas listadas como um percentual do total de empresas relevantes na economia do mercado é muito maior no mundo Anglo-Saxão do que na Europa Continental;
- No Continente o capital na bolsa não é suficiente para permitir compra do controle e da gestão da empresa. Como conseqüência, o valor das ações em bolsa não representa o valor pelo qual a empresa poderá ser negociada (prêmio pelo controle);
- A informação disponível a respeito das empresas é mais abundante e aberta nos países com bolsas desenvolvidas e com acionistas dispersos, como é o caso nos países Anglo-Saxões;
- No mundo Anglo-Saxão a maior parcela da poupança da população está alocada em ações, enquanto no mundo Continental estes recursos estão principalmente em renda fixa;
- A remuneração dos executivos nos EUA e Reino-Unido tem sido cada vez mais baseada em opções e ações, face a remuneração tradicional no Continente;
- Os analistas de mercado são significativamente diferentes. No Continente as empresas são avaliadas por acadêmicos; nos países Anglo-Saxões por bancos e consultorias.

# Os Mitos da Avaliação

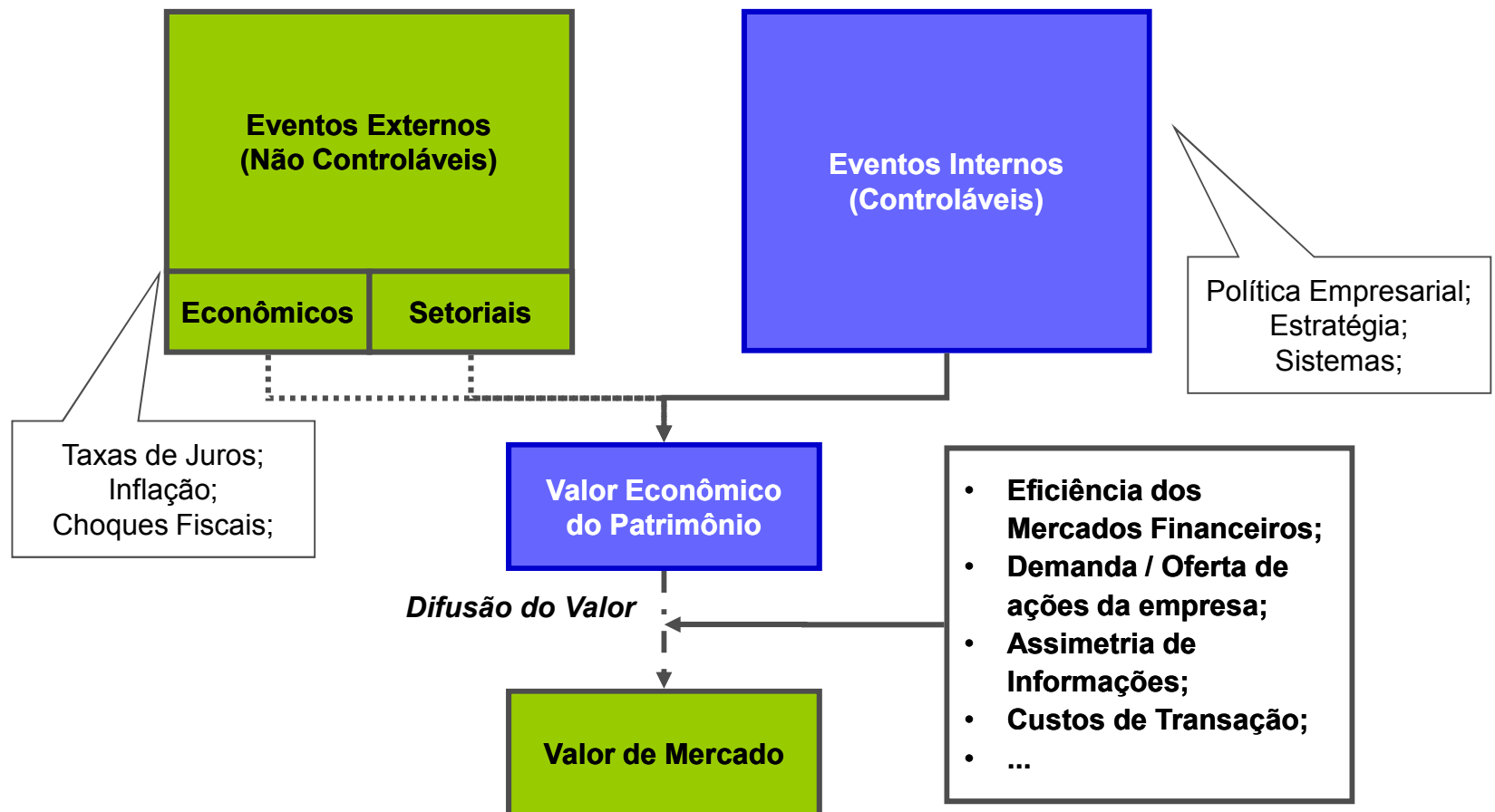
- *Mito 1: Uma vez que os modelos de avaliação são quantitativos, a avaliação é objetiva*
  - **Os dados de entrada deixam margem suficiente para julgamentos subjetivos**
- *Mito 2: Uma avaliação bem pesquisada e bem feita é eterna*
  - **O valor se modificará à medida que novas informações sejam reveladas**
- *Mito 3: Uma boa avaliação oferece uma estimativa precisa de valor*
  - **As pressuposições quanto ao futuro da economia e empresa são incertas.**
- *Mito 4: Quanto mais quantitativo o modelo, melhor a avaliação*
  - **A qualidade de uma avaliação será diretamente proporcional ao tempo gasto em reunir os dados e na compreensão da empresa a ser avaliada**

# Os Mitos da Avaliação

- *Mito 5: O mercado geralmente está errado*
  - *A suposição deve ser a de que o mercado está certo, e cabe ao analista convencer a si mesmo e aos outros de que sua avaliação oferece uma melhor estimativa de valor do que o preço de mercado*
- *Mito 6: O produto da avaliação (ou seja, o valor) é o que importa; o processo de avaliação não é importante*
  - *O processo pode nos dizer bastante a respeito das determinantes de valor e ajudar-nos a responder algumas perguntas fundamentais. Mesmo os que acreditam que os mercados são eficientes (e que o preço de mercado é a melhor estimativa de valor) devem poder encontrar alguma utilidade para modelos de avaliação.*

**De uma forma esquemática podemos perceber que o valor de mercado e o valor econômico da empresa podem divergir devido à ineficiência no processo de difusão de valor.**

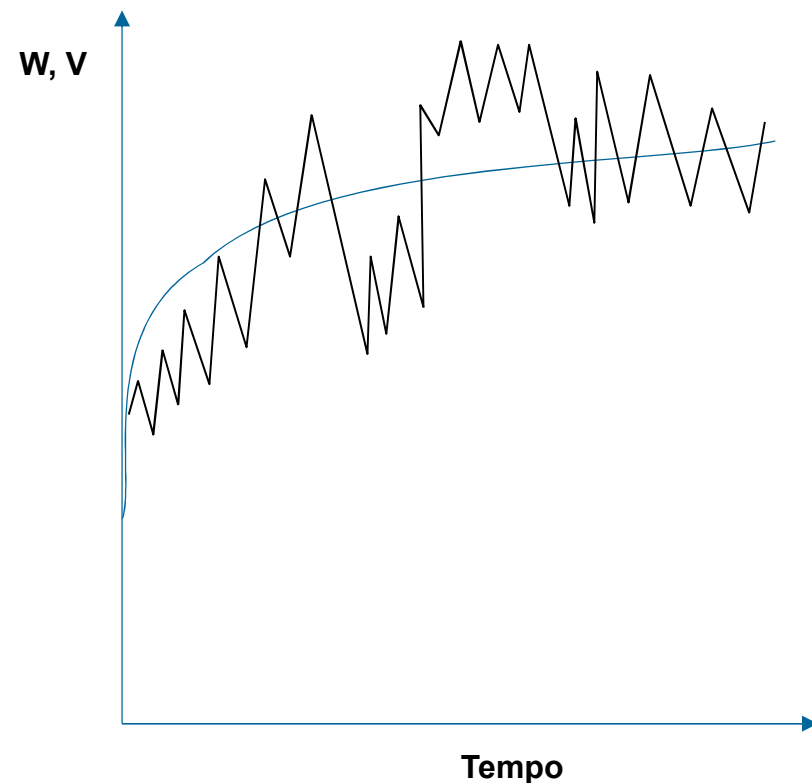
### Modelos de Avaliação de Empresas: Uma Visão Teórica



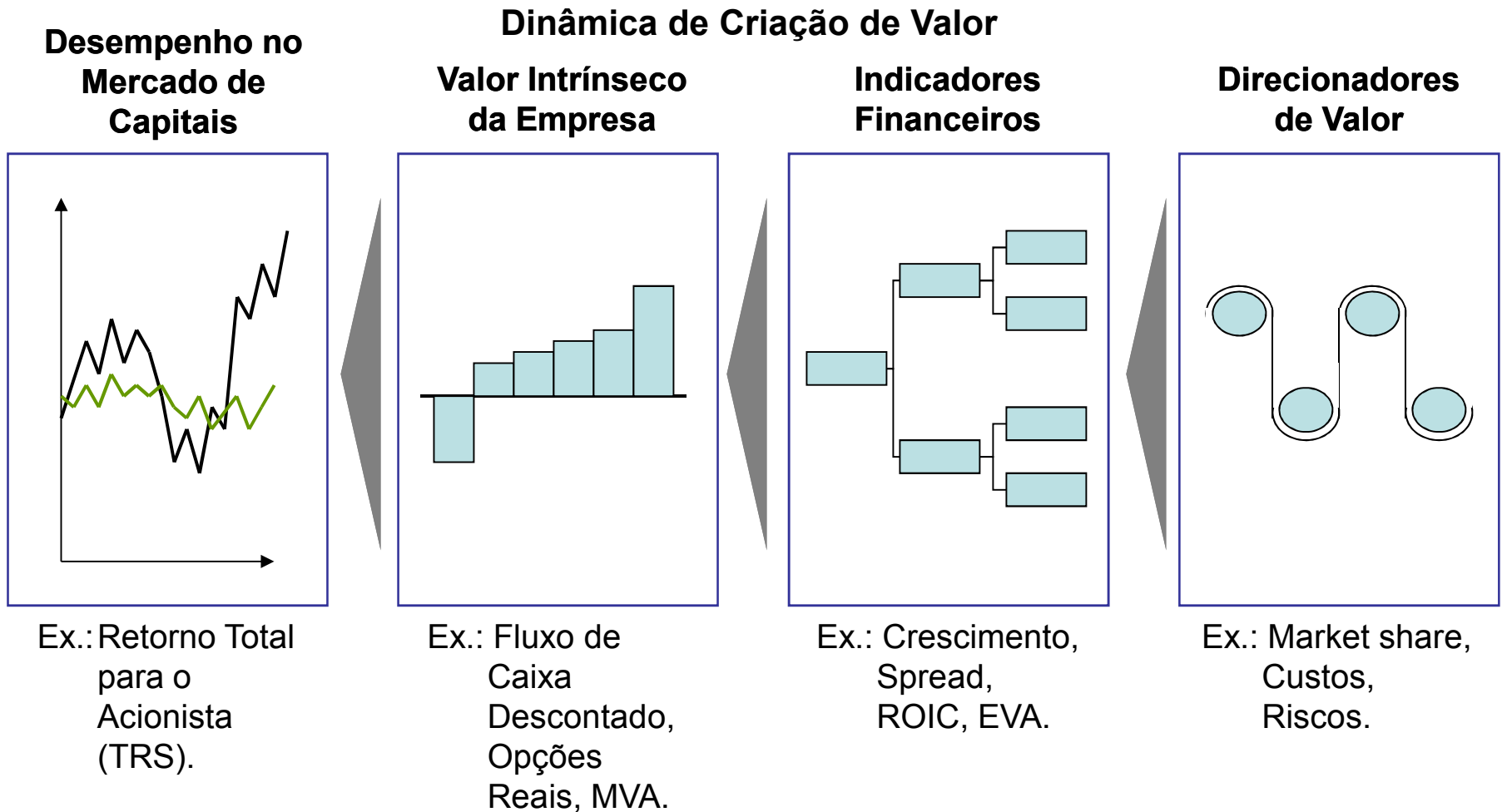
**O “ruído” no processo de difusão do valor da empresa para os acionistas faz com que o valor do mercado possa ter uma evolução diferente do valor econômico do patrimônio.**

### **Valor de Mercado e Valor Econômico do Patrimônio**

- O preço depende muito mais dos eventos externos e da eficiência do mercado que o valor econômico da patrimônio;
- Preços são voláteis por natureza e geralmente se movem sem uma razão que possa ser traçada diretamente ao desempenho da empresa. Valor é muito mais estável ao longo do tempo;
- Preços são influenciados pelo comportamento dos investidores. Em geral podemos diferenciar dois modelos:
  - Investidores diversificam seus investimentos mantendo uma parcela pequena de uma empresa sob seu poder e trocando a “mão” com facilidade;
  - Investidores que concentram seus investimentos em empreendimentos mantendo seu capital dedicado.

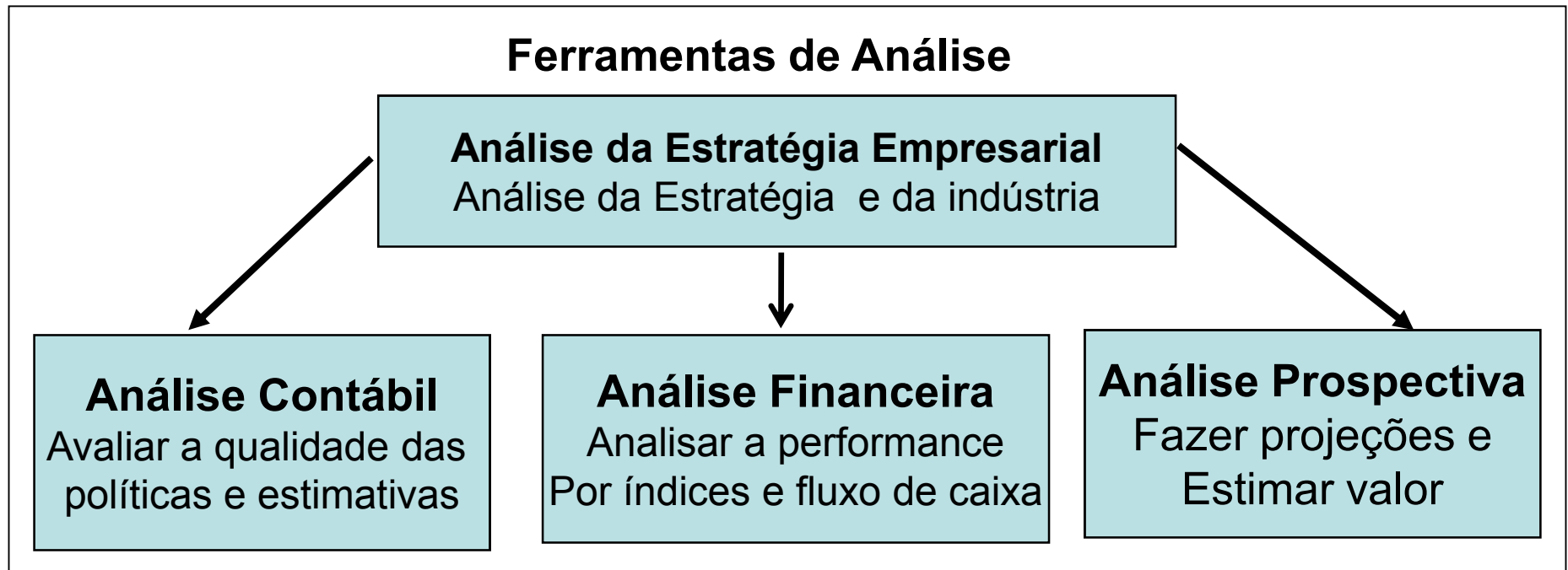


# As decisões empresariais devem levar em conta os impactos no valor da empresa.

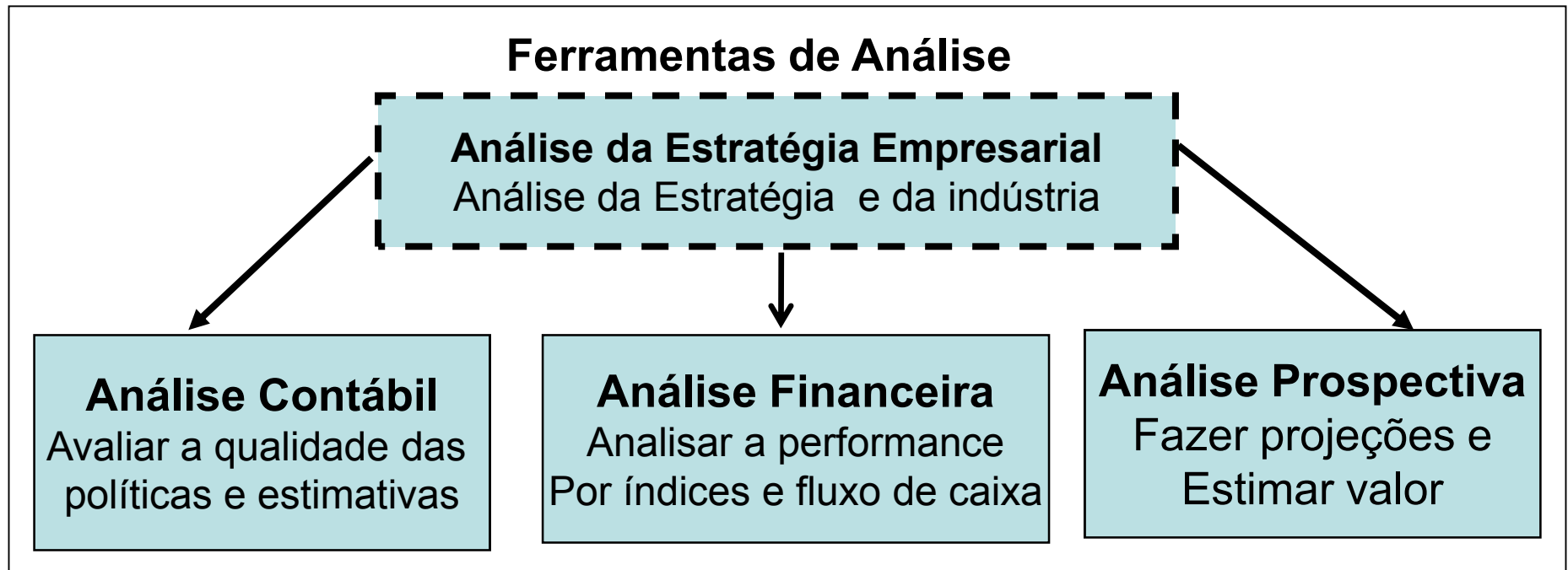


**Análise de Valor é a capacitação que permite aos executivos entender estes impactos.**

# Análise do Desempenho Econômico e do Ambiente Empresarial



# Análise do Desempenho Econômico e do Ambiente Empresarial





# Estratégia Empresarial

- Análise do ambiente empresarial
- Análise do ambiente competitivo da empresa
- Análise externa da empresa
- Análise interna da empresa
- O ciclo de vida da empresa
- As decisões de investimentos e financiamentos

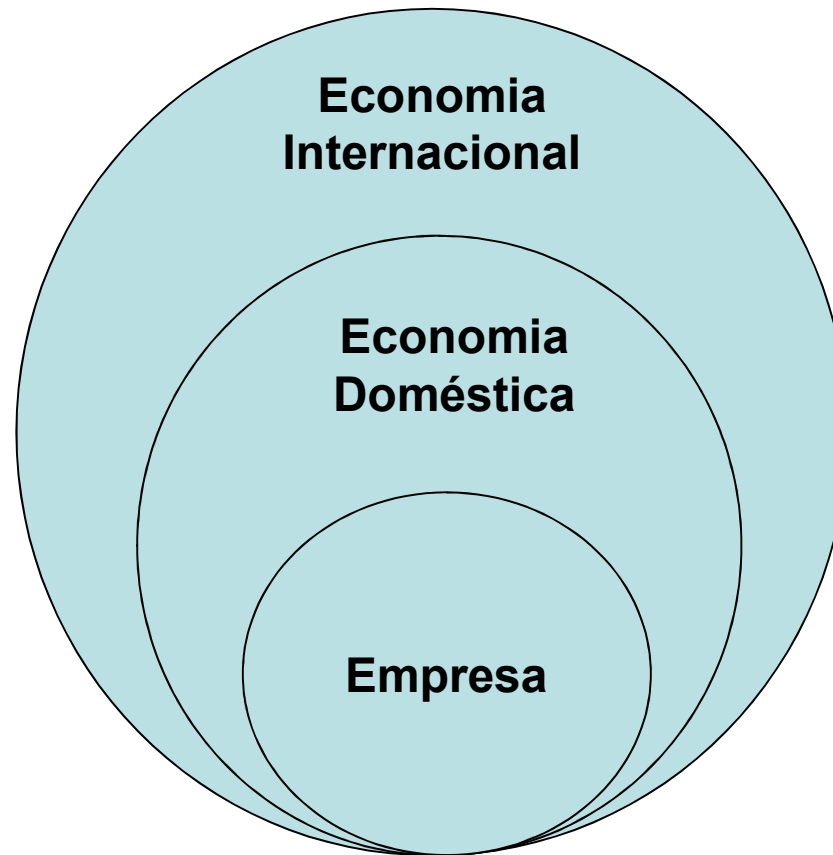
# Ambiente Empresarial

- O ambiente microeconômico
  - Políticas de formação de preço de venda, receitas, custos, investimentos, contratação e remuneração de mão de obra etc...
- O ambiente macroeconômico
  - Nível da taxa de juros, taxa de câmbio, inflação, renda agregada, confiança dos consumidores, leis e regulamentos, em âmbito nacional e internacional

Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

*Profa. Patricia Maria Bortolon*

# Ambiente Empresarial



Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

*Profa. Patricia Maria Bortolon*

# Ambiente Empresarial

- O mundo atual exige que seja feita uma análise dos impactos dos principais eventos políticos, econômicos, sociais e tecnológico (PEST)
- Exemplo:

<b>Eventos</b>			
<b>Políticos</b>	<b>Econômicos</b>	<b>Sociais</b>	<b>Tecnológicos</b>
<b>Eleições</b>	<b>Preço do petróleo</b>	<b>Tendências migratórias</b>	<b>Evolução dos meios de comunicação e transporte</b>
<b>Fortalecimento/ enfraquecimento das classes políticas/ lideranças</b>	<b>Política cambial</b>	<b>Comportamento / Guerras</b>	<b>Internet</b>
<b>Regulamentação / Desregulamentação</b>	<b>Políticas comerciais</b>	<b>Distribuição de renda</b>	
	<b>Crises Financeiras</b>	<b>Envelhecimento da população</b>	

# Estratégia Empresarial

- Análise do ambiente empresarial
- Análise do ambiente competitivo da empresa
- Análise externa da empresa
- Análise interna da empresa
- O ciclo de vida da empresa
- As decisões de investimentos e financiamentos

# Ambiente Competitivo da Empresa

- Os manuais de economia costumam apresentar a estrutura dos mercados dividida em quatro tipos:
  - Mercados puramente competitivos (ou de competição perfeita)
  - Mercados de competição monopolística (ou de competição imperfeita)
  - Concorrência oligopolista
  - Monopólio

# Ambiente Competitivo da Empresa

	<b>Concorrência pura ou perfeita</b>	<b>Concorrência monopolística</b>	<b>Oligopólio</b>	<b>Monopólio</b>
<b>No. de compradores e vendedores</b>	<b>Muito alto</b>	<b>Muito alto</b>	<b>Poucos fornecedores</b>	<b>Um fornecedor</b>
<b>Grau de diferenciação do produto</b>	<b>Inexistente</b>	<b>Muito baixo</b>	<b>Normalmente alto</b>	<b>Muito alto</b>
<b>Barreiras à entrada e saída do mercado</b>	<b>Inexistentes</b>	<b>Inexistente</b>	<b>Altas</b>	<b>Muito altas</b>
<b>Excesso de retorno medido pela diferença entre Retorno sobre o capital empregado (ROCE) menos o custo de capital</b>	<b>Baixo ou inexistente</b>	<b>Baixo</b>	<b>Alto mas fortemente dependente da reação do concorrente</b>	<b>Alto</b>

# Estratégia Empresarial

- Análise do ambiente empresarial
- Análise do ambiente competitivo da empresa
- Análise externa da empresa
- Análise interna da empresa
- O ciclo de vida da empresa
- As decisões de investimentos e financiamentos

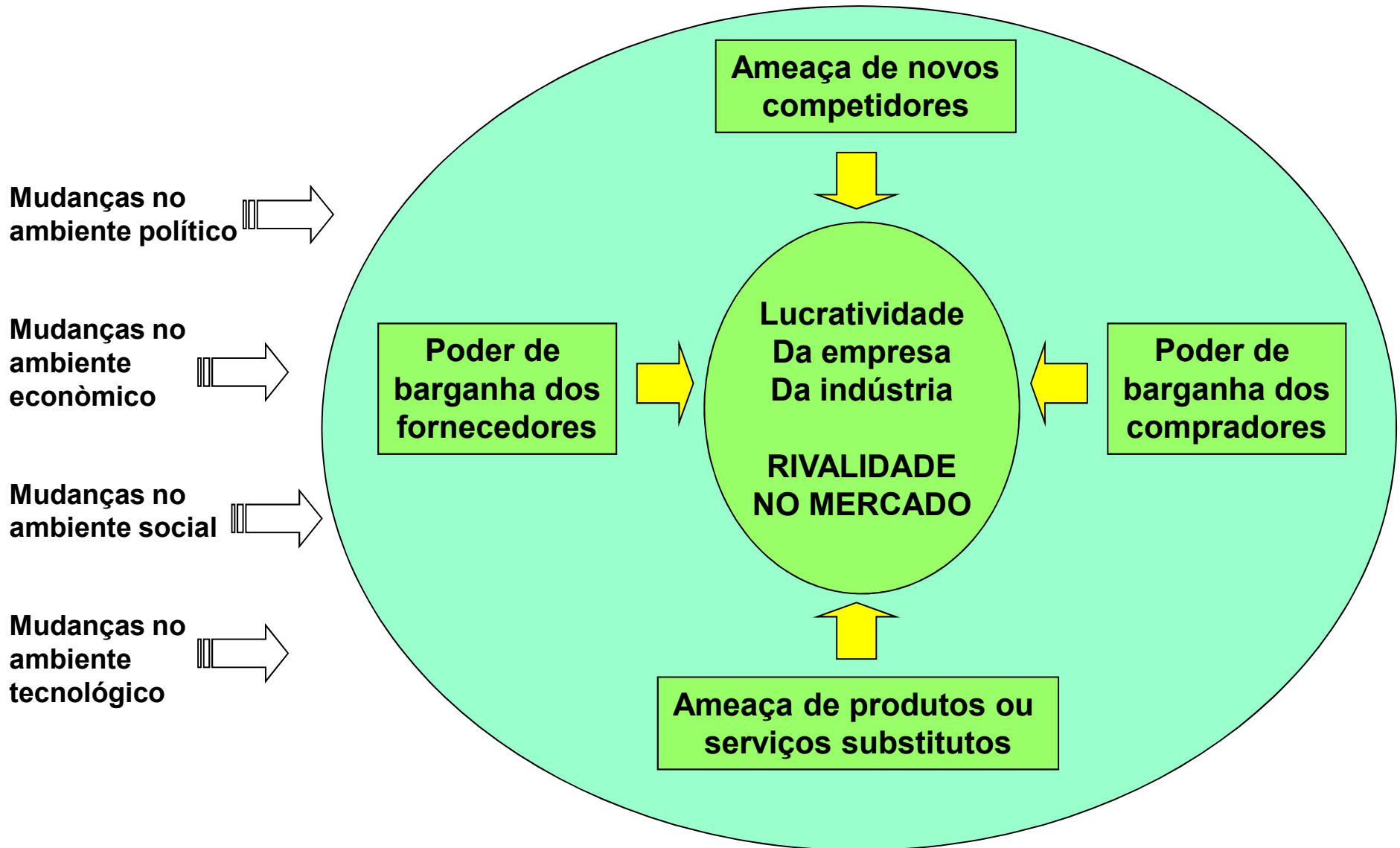


# Análise Externa da Empresa

- As ferramentas aqui apresentadas são baseadas nas pesquisas de um dos mais conceituados autores no campo de estudos da estratégia, Michael Porter, economista e professor da Universidade de Harvard, que desenvolveu a maioria de suas ideias na década de 80 em sua obra clássica denominada *Estratégia Competitiva*
- Segundo Porter, a lucratividade da empresa está diretamente ligada à indústria (setor) em que a empresa está inserida.
- O modelo de cinco forças de Porter descreve o ambiente competitivo.

Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

# Modelo clássico de Porter combinado com modelo PEST



Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

Profa. Patricia Maria Bortolon

# Estratégia Empresarial

- Análise do ambiente empresarial
- Análise do ambiente competitivo da empresa
- Análise externa da empresa
- Análise interna da empresa
- O ciclo de vida da empresa
- As decisões de investimentos e financiamentos

# Análise Interna da Empresa

- A matriz SWOT (sigla em inglês de Forças – *Strenghts*, Fraquezas – *Weakenesses*, Oportunidades – *Opportunities*, Ameaças – *Threats*) é creditada a Albert Humphrey, que liderou projeto de pesquisa na universidade de Stanford nas décadas de 60 e 70 usando dados da revista *Fortune* das 500 maiores corporações.
- Ajuda a elaborar melhores premissas sobre o fluxo de caixa futuro da empresa.

# Análise Interna da Empresa

- Ao listar pontos fortes e fracos, oportunidades e ameaças o analista poderá:
  - Manter o foco nos principais fatores críticos que afetam o retorno da empresa
  - Identificar em que grau os pontos fracos da empresa ameaçam a sua competitividade
  - Monitorar os pontos fortes para que haja uma garantia de entrega de lucratividade superior pela empresa
  - Avaliar o grau de importância das ameaças externas sobre a empresa e sua lucratividade

Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

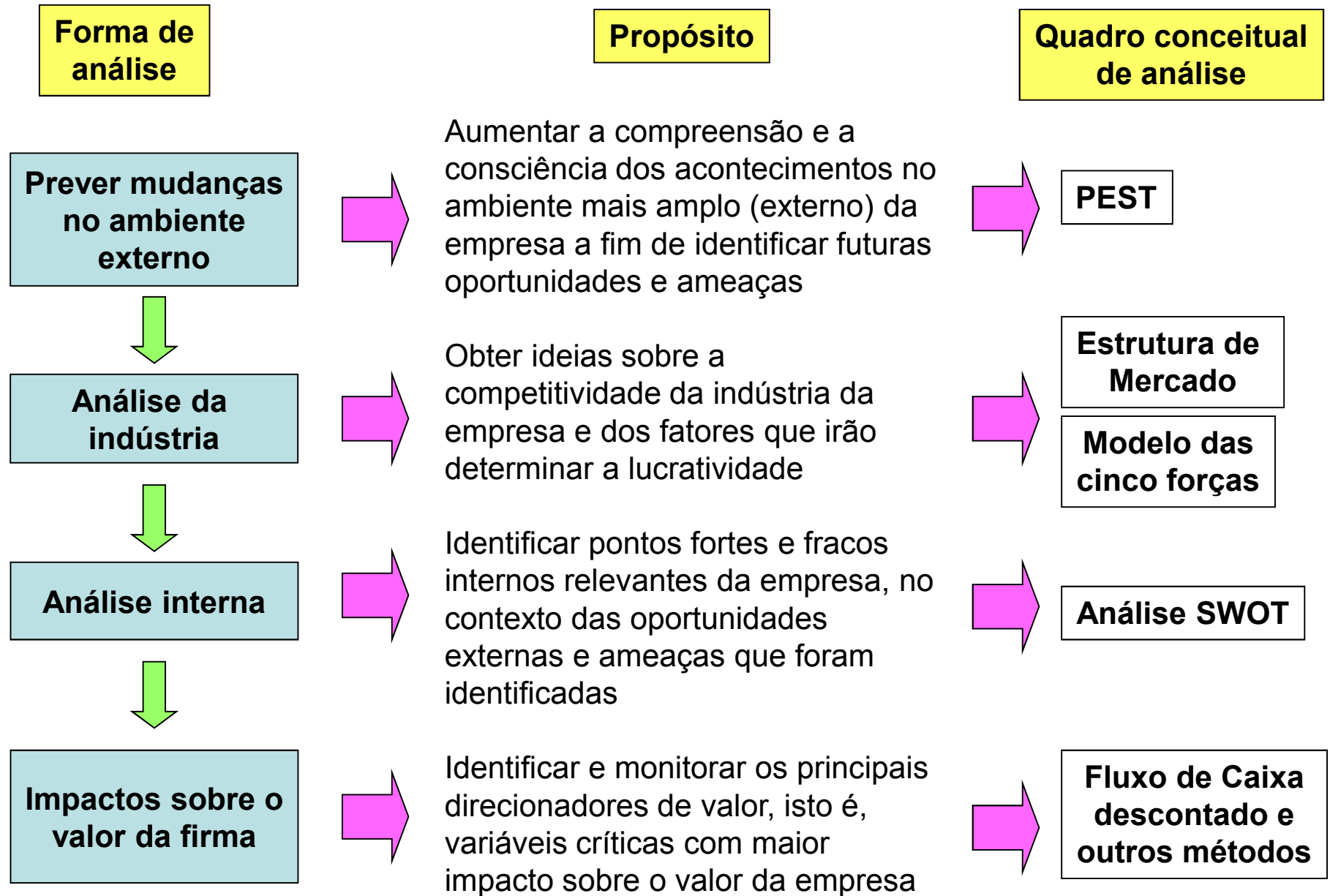
*Profa. Patricia Maria Bortolon*

# Análise Interna da Empresa

- Porter sugere uma análise do ***posicionamento competitivo*** da empresa.
- ***Posicionamento competitivo***: estratégia genérica adotada pela empresa para alcançar e manter suas fontes de vantagens competitivas, a saber:
  - Liderança em custo: preço de mercado é dado; administração eficiente dos custos; economia de escala maior que as concorrentes
  - Diferenciação: altos investimentos no fortalecimento da marca; pesquisa e desenvolvimento
  - Foco: escolha da empresa em manter-se firme em determinado segmento do mercado com objetivo de tornar-se líder com maior fatia de mercado

Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

# Visão geral das várias formas de análise estratégica apresentadas



# Estratégia Empresarial

- Análise do ambiente empresarial
- Análise do ambiente competitivo da empresa
- Análise externa da empresa
- Análise interna da empresa
- O ciclo de vida da empresa
- As decisões de investimentos e financiamentos



# O ciclo de vida da empresa

- Importante para estabelecer premissas para sua avaliação econômica
- Com o tempo, fica cada vez mais difícil se manter isolada no ambiente competitivo, e manter um crescimento muito alto nas receitas e fluxos de caixa
  - No início receitas baixas e resultados negativos;
  - Crescimento rápido nas receitas e mercado e resultados positivos;
  - Estabilidade nas receitas e na participação de mercado, com lucros e fluxo de caixa estáveis;
  - Fase de declínio, receitas em queda com, novamente, prejuízos e fluxos de caixa negativos

# O ciclo de vida da empresa

	<b>Alto crescimento</b>	<b>Crescimento moderado</b>	<b>Estabilidade</b>	<b>Declínio</b>
<b>Taxa de crescimento das receitas</b>	Alta	Moderada	Estável	Declinante
<b>Lucros e Fluxo de Caixa</b>	Negativo	Moderadamente positivo	Altamente positivo	Declinante
<b>Volatilidade no preço das ações</b>	Alta	Moderada	Estável	Alta
<b>Custo do Capital</b>	Alto	Alto com tendência para baixo	Estável	Alto
<b>Endividamento</b>	Baixo ou nulo	Médio com tendência para alto	Alto	Alto com tendência para baixo
<b>Política de dividendos</b>	<i>Payout</i> nulo ( <i>Payout</i> = dividendos sobre o lucro)	<i>Payout</i> crescente	<i>Payout</i> alto	<i>Payout</i> declinante
<b>Alavancagem Operacional</b>	Alta	Moderada	Estável	Alta
<b>Alavancagem Financeira</b>	Baixa	Moderada	Alta	Alta

# Estratégia Empresarial

- Análise do ambiente empresarial
- Análise do ambiente competitivo da empresa
- Análise externa da empresa
- Análise interna da empresa
- O ciclo de vida da empresa
- As decisões de investimentos e financiamentos

# As decisões de investimento e financiamento

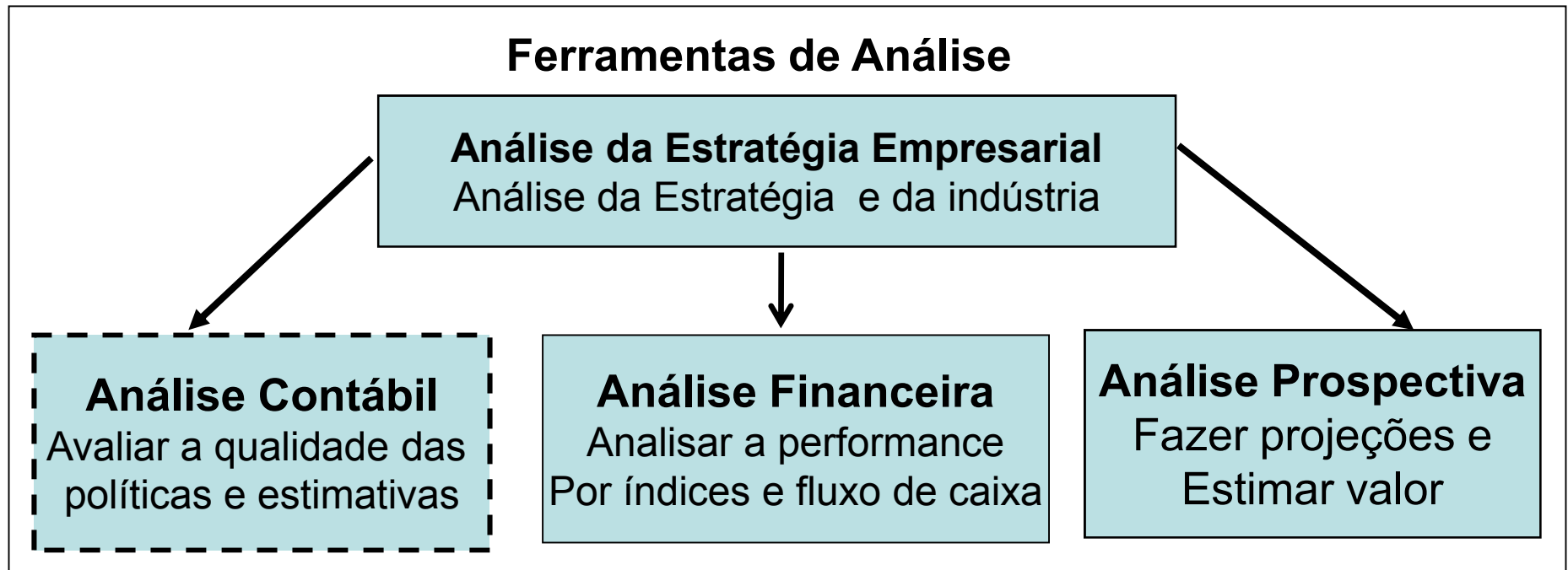
- Decisões de investimentos
  - Dizem respeito a alocação eficiente de recursos
  - Uma empresa industrial investirá não somente em equipamentos, instalações e imóveis mas também no giro das operações (mão de obra, mat. prima, estoques).
  - Uma empresa comercial, não investirá tanto em ativo imobilizado, mas fará investimentos relevantes no giro das operações (estoques e duplicatas a receber)
  - Empresas de serviços tem investimento pequeno no giro, mas podem precisar de investimento em imobilizado (hospitais, hotéis etc...). Outras ao invés do imobilizado investirão mais em capital humano, em sistemas etc...

Fonte: Costa, Costa e Alvim, 2010

# As decisões de investimento e financiamento

- Decisões de financiamentos
  - Dizem respeito a seleção adequada das fontes de recursos para tocar a empresa
  - Capital de terceiros (dívida) x capital próprio (PL)
  - Capital de terceiros
    - Eleva despesas financeiras
    - Podem exigir garantias reais e impor condições que limitam a flexibilidade de gestão da empresa (“*covenants*”)
    - Crédito com fornecedores implicam a perda do desconto à vista
    - Poucas fontes não implicam custos financeiros: salários a pagar, obrigações fiscais e contribuições a recolher
  - Capital próprio
    - Retenção de lucros + aporte de capital
    - Envolve um custo implícito (não aparece na DR) que corresponde à taxa de retorno exigida pelos acionistas (JSCP não refletem o custo de oportunidade do acionista)
    - Expectativas não atendidas => desinteresse dos acionistas => venda da ação => queda no preço da ação => desvalorização da empresa
    - O custo do capital próprio envolve um custo de oportunidade que varia em função do risco do setor. Empresas com fluxo de caixa e resultados líquidos mais voláteis têm maior risco e maior custo do capital próprio do que as com menor risco.

# Análise do Desempenho Econômico e do Ambiente Empresarial



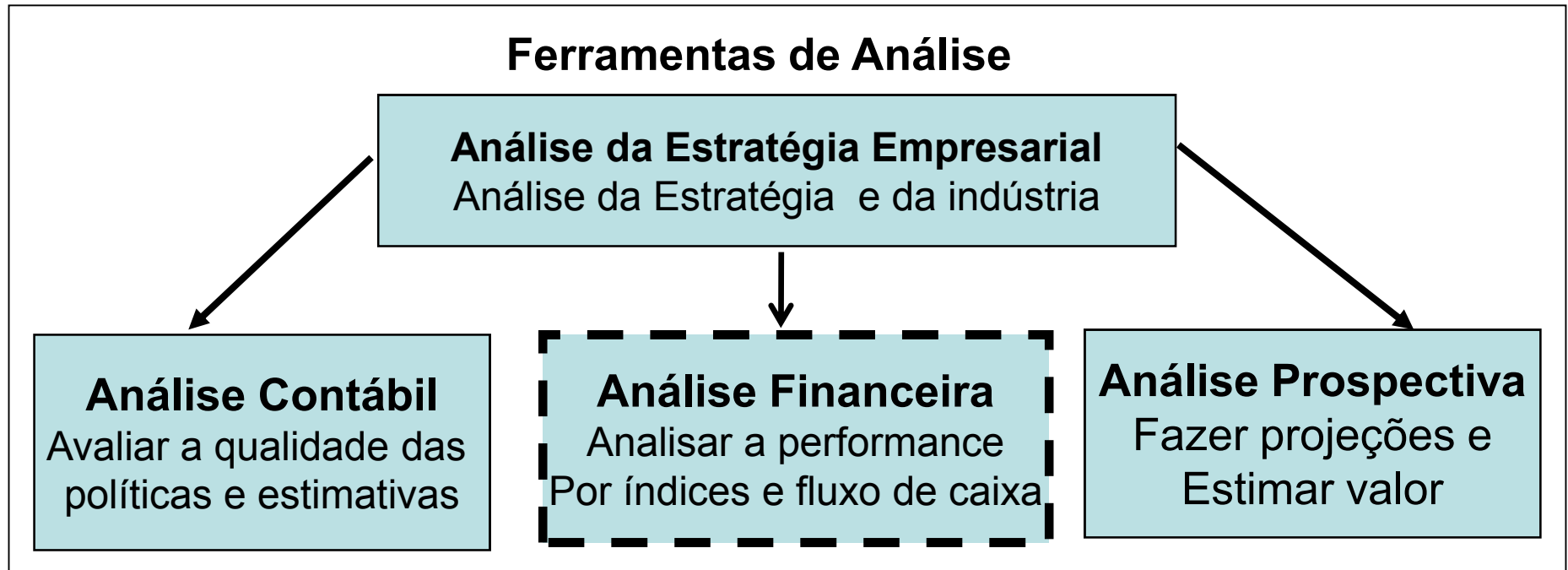
# Resumo Análise Contábil

A proposta da análise contábil é avaliar o grau ao qual a contabilidade captura a realidade dos negócios!

Análise contábil é feita em 6 etapas:

- 1) Identificar as principais regras (políticas) e estimativas
- 2) Avaliar o grau de flexibilidade dos gestores de acordo com princípios, convenções e postulados
- 3) Analisar como os gestores exercem sua flexibilidade na contabilidade e quais foram as motivações
- 4) Interpretar a profundidade e a qualidade do *disclosure*
- 5) Levantar os principais “*red flags*”.
- 6) Quando necessário reconstruir os números contábeis para reduzir ruído e viés das regras contábeis e decisões dos gestores.

# Análise do Desempenho Econômico e do Ambiente Empresarial





## **Avaliação do Desempenho Empresarial**

- - Análise Vertical / Horizontal;
- - Análise dos índices de Estrutura, Liquidez e
- Rentabilidade.

## **Análise Econômico/Financeira**

- - Alavancagem Financeira;
- - Alavancagem Operacional;
- - Valor Econômico Agregado.

# Análise vertical

- Comparações relativas entre valores identificados numa mesma demonstração contábil
- Permite que se conheçam todas as alterações ocorridas na estrutura dos relatórios analisados
- Permite identificar alguns pontos importantes de riscos de um negócio
- É possível comparar esses percentuais aos de outras empresas do mesmo ramo ou ao da própria empresa em períodos anteriores.

# Análise Horizontal

- Análises das Variações das Contas de um período para outro;
- A evolução de cada conta mostra o comportamento histórico e as possíveis tendências.
- É possível identificar se as mudanças no tempo também afetam os concorrentes

## Análise de Estrutura de Capital

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Participação de Capitais de Terceiros (endividamento)	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100,00 de capital próprio.
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.
Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto reais a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$ 100,00 de Patrimônio Líquido.
Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$	Que percentual dos recursos não correntes (PL + ELP) foi destinado ao Ativo Permanente.

***Interpretação: quanto menor, melhor***

# Análise de Liquidez

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Quanto a empresa possui de AC + RLP para cada \$ 1,00 de dívida total
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de AC para cada \$ 1,00 de PC.
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo circulante} - \text{estoques} - \text{despesas antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$ 1,00 de PC.
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Disponível para cada \$ 1,00 de PC.

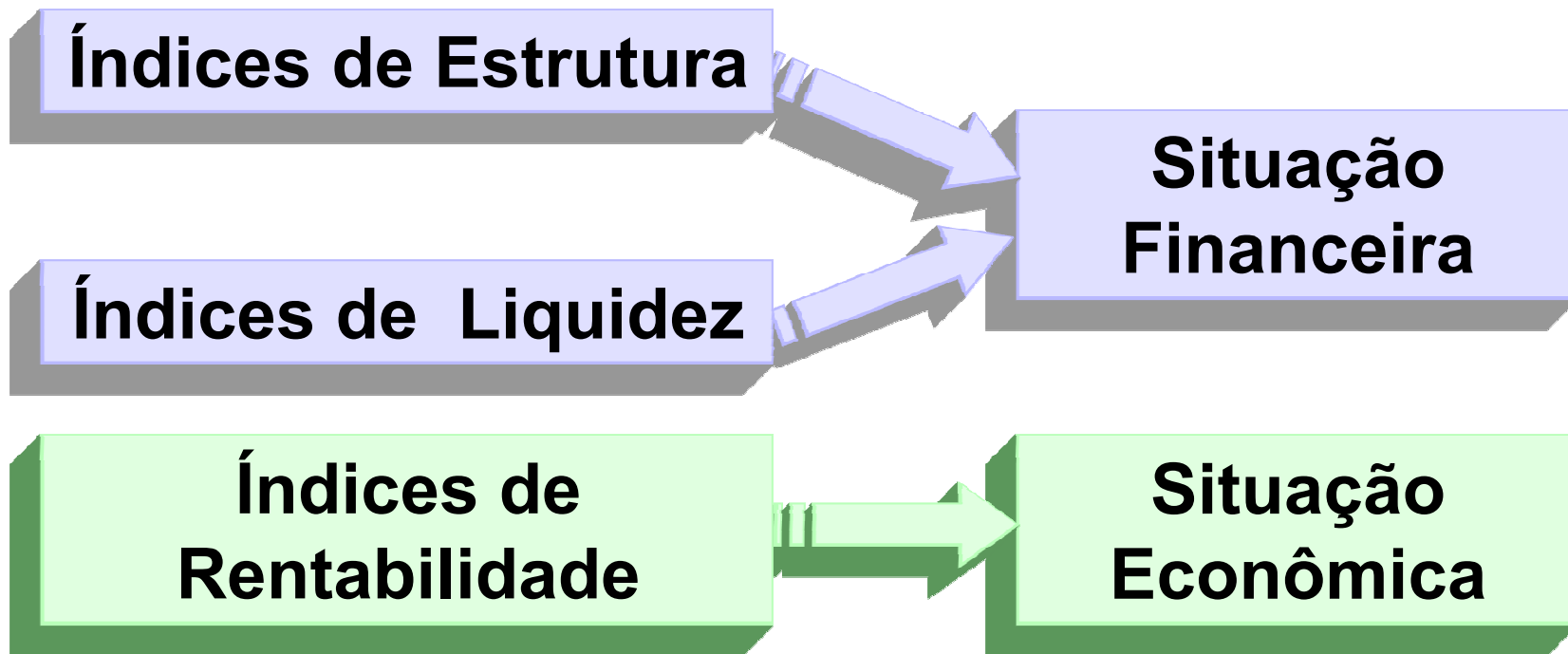
***Interpretação: quanto maior, melhor***

# Análise de Rentabilidade

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 vendidos.
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 de investimento
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 de capital próprio investido, em média, no exercício.

***Interpretação: quanto maior, melhor***

# Resumo das Análises por Índices



## Resumo dos Índices

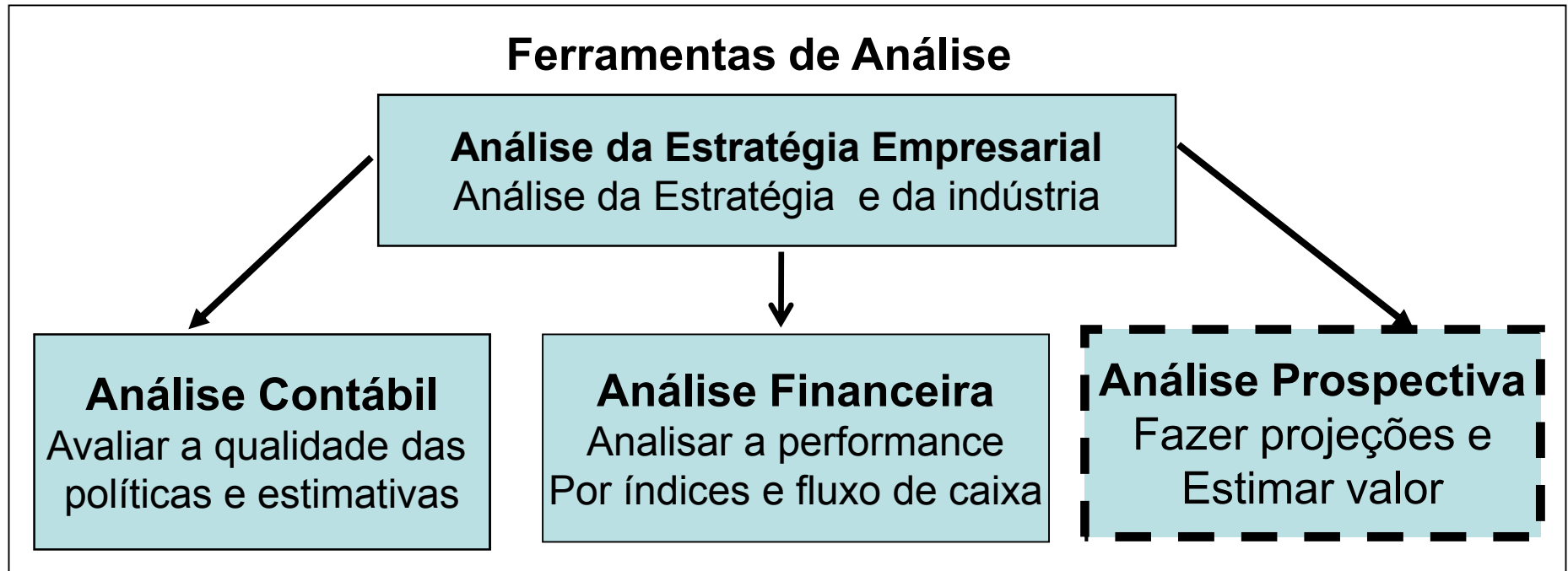
Índice	Fórmula	Interpretação	Expectativa
Retorno sobre Ativo (ROA)	Luc.Líq./Ativo (pode utilizar EBIT e ativo médio)	Mostra a relação entre lucro líquido e ativo total	Alto retorno = boa utilização dos ativos
Retorno s/ Patrimônio Líquido	Luc.Líq./PL (ou PL médio)	Apresenta o retorno máximo aos acionistas	Alto retorno = bom para os acionistas
Dívida total pelo ativo	Dívidas totais/Ativo	Qual percentual do negócio é financiado por dívida	Quanto menor, melhor.
Dívida total pelo PL	Dívidas totais/PL	Quanto de dívida existe para cada R\$ 1 de PL	Quanto menor, melhor. Muito pequeno, indica má utilização do PL



## Resumo dos Índices

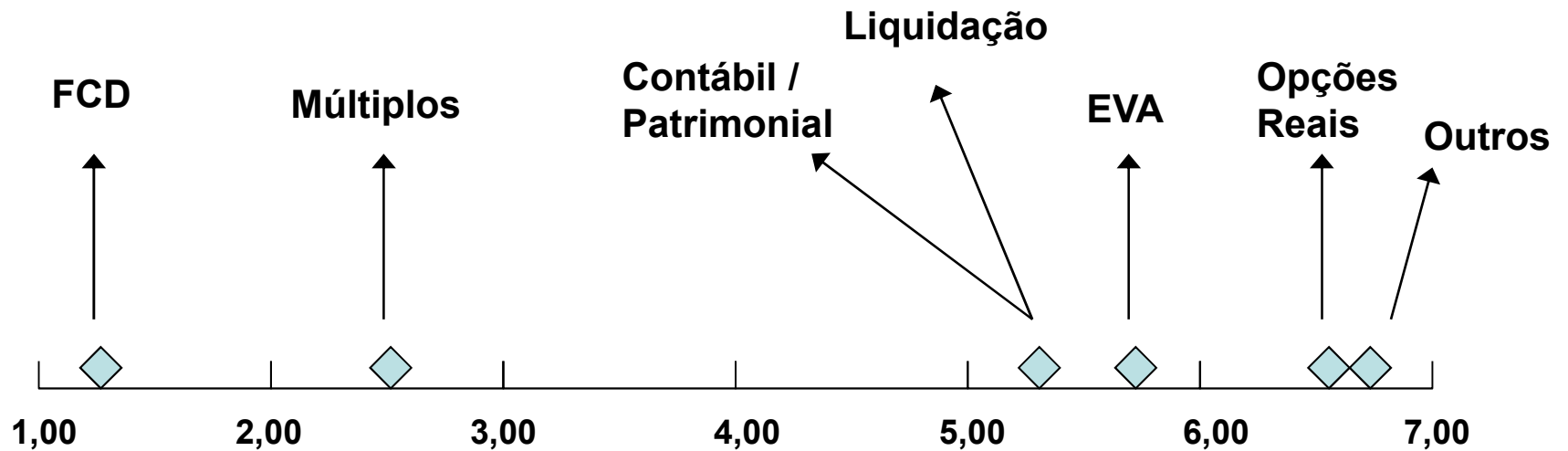
Índice	Fórmula	Interpretação	Expectativa
Liquidez	At. Circ./Pas. Circ.	Número de vezes que o AC consegue cobrir o PC. Indica a habilidade de cumprir obrigações de curto prazo	Quanto maior, melhor. Quanto menor indica insolvência, MAS muito alto indica uso ineficiente do capital
Liquidez Seca "Acid Test"	AC-Estoques/PC	Indica a habilidade de cumprir obrigações com os ativos mais líquidos	Idem Liquidez
Working Capital (CCL)	AC – PC	O dinheiro disponível no capital circulante líquido	Quanto maior, mais seguro. Muito alto, indica má aplicação

# Análise do Desempenho Econômico e do Ambiente Empresarial



# Métodos de Avaliação

A preferência pelos diversos métodos. 1 = mais frequente; 7 = menos frequente.



Fonte: Martelanc, et. al., 2010

# Métodos de Avaliação

- Fluxo de Caixa Descontado
  - o valor da firma representa os fluxos futuros de caixa de acordo com o custo de capital da firma
  - Indicado para avaliação de empresas para fins de F&A
- Método dos Múltiplos
  - Utiliza parâmetros de negociação de empresas semelhantes (múltiplo valor/faturamento, valor/lucro líquido, valor/Ebitda) para avaliar a empresa alvo
- Método contábil / patrimonial
  - Indicado para casos específicos tais como: liquidação de uma organização ou em situações em que os ativos possuem mais valor do que o valor presente dos rendimentos futuros da empresa
- EVA / MVA
  - Inspirada no conceito do lucro econômico ou residual e desenvolvida a partir da metodologia do fluxo de caixa descontado.
  - Mais indicada para empresas que adotam programas de gestão baseada em valor
- Opções Reais
  - Adequado nos casos onde existem ao mesmo tempo incertezas e flexibilidades gerenciais nos projetos da carteira atual e nos que poderão vir a ser implementados.

Fonte: Martelanc, et. al., 2010

*Profa. Patricia Maria Bortolon*