



## UMA ANÁLISE ESTRATÉGICA DA INTERSEÇÃO ENTRE A METODOLOGIA EVA (*ECONOMIC VALUE ADDED*) E CADEIA DE VALOR (REVISÃO BIBLIOGRÁFICA)

### Clara Fagundes Oliveira Portela

Administradora pela Universidade Federal da Bahia (UFBA) e mestranda em Políticas Públicas pelo Instituto de Ensino e Pesquisa (INSPER). *E-mail:* clarafof@al.insper.edu.br

### Rafael Machado de Queiroz

Engenheiro de Produção pela Universidade Salvador (UNIFACS) e mestrando em Economia pela Universidade Federal de São Paulo (Unifesp). *E-mail:* machadoq.eng@gmail.com

### Resumo

Em um cenário empresarial cada vez mais globalizado e competitivo, a estratégia de combinações de negócios destaca-se como uma estratégia gerencial e mercadológica bastante utilizada. O presente artigo propõe uma revisão bibliográfica dos conceitos de criação de valor, em específico a de *Economic Value Added* (EVA) e Estratégia, assim como o conceito de cadeia de valor. Busca-se, assim, identificar se há uma sinergia e/ou interseção entre o valor

São Paulo, v. 4,  
n. 1, p. 7-22,  
jan./jun. 2022

de mercado de uma companhia, sua cadeia de valor e suas implementações estratégicas contribuindo para a reflexão de suas consequências para o atual contexto da administração.

**Palavras-chave:** *Valuation. Economic Value Added. EVA; Cadeia De Valor; Estratégia.*

## 1. INTRODUÇÃO

O escopo deste artigo está em conceituar e contextualizar atualmente, com base em fundamentações que surgiram no decorrer do tempo, termos amplamente difundidos nas ciências administrativas e econômicas. Tal conteúdo propõe uma possível interseção/sinergia entre a criação de valor e a cadeia de valor em si, orientada pela metodologia *Economic Value Added*, e uma análise estratégica de empresas em uma economia aberta.

Revisando-se uma bibliografia robusta e que percorre os princípios norteadores dos conceitos em questão, este artigo elabora uma hipótese de que essa possível convergência deve constituir o estudo estratégico das empresas e seus agentes no mercado, de modo a estarem cientes e não à deriva do próprio meio.

Segundo Cardoso *et al.* (2013), a reflexão sobre os conceitos tomados em conjunto pode proporcionar uma consolidação teórica e abrir novas perspectivas de compreensão, ao estudarem correlação entre temas de importância gerencial no que diz respeito à governança e gestão social. No presente artigo, objetiva-se estabelecer que é possível fazer uma análise estratégica da interseção entre a metodologia EVA e cadeia de valor, perpassando por temas da administração financeira, logística e economia.

Reitera-se, no entanto, que este texto não tem a intenção de estender-se em critérios quantitativos, tampouco esgotar bibliograficamente o tema, mas sim de elaborar uma síntese que proporcione aparato teórico e sirva de referência, além de impulso, para estudos futuros. É importante dizer que, ainda assim, aspectos qualitativos foram considerados.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Valuation e estratégia

Avaliar empresas e, por conseguinte, seus ativos, requer um aparato técnico-metodológico crível, a fim de que as tomadas de decisões dos agentes financeiros sejam embasadas em fatos mensuráveis. Assim sendo, o uso adequado de ferramentas de avaliação é um aliado dos *stakeholders* e outros personagens para que se saiba, decerto, quanto vale uma empresa. Um dos métodos empregáveis empiricamente é o de *valuation*, que nada mais é um conjunto de técnicas e modelos utilizados na análise de oportunidades de investimentos nos ativos da empresa. Desde que possa gerar fluxo de caixa, todo ativo tem valor, seja financeiro, seja real, seja tangível, seja intangível.

Segundo Damodaran (2010), o *valuation* pode ser considerado o cerne das finanças; também crê que o valor intrínseco de uma empresa passa pelo entendimento de que valor ativo é uma função de geração de fluxo de caixa. Dessa forma, assume-se o *valuation* como um conjunto de técnicas e modelos utilizados na análise de oportunidades de investimentos em ativos. Sem um valor fundamental, um investidor fica à deriva na maré aleatória de preços de curto prazo.

O topo da pirâmide administrativa, atualmente, compreende que as diversas estratégias levantadas pela empresa devem estar atentas ao mundo contemporâneo. As elaborações de Michael Porter são referência na Estratégia da contemporaneidade; o estudioso foi um dos precursores da introdução do tema em âmbito acadêmico desde o final da década de 1980. Segundo Porter (2005), a estratégia competitiva visa estabelecer uma posição lucrativa e sustentável contra as forças que determinam a concorrência. Para o autor, as estratégias de uma empresa são ações defensivas e ofensivas. Entende-se, portanto, que as estratégias empresariais devem estar alinhadas com valores não tão facilmente mensuráveis, a exemplo da imagem e do posicionamento de uma marca.

A partir do fato de que as empresas operam em um ambiente dinâmico e competitivo, o qual caracteriza o mundo empresarial na atualidade, é importante que a empresa disponha de medição adequada de seu desempenho econômico-financeiro para que se saiba quão bem seus negócios estão sendo geridos pela administração (Santos; Watanabe, 2005). Ou seja, a camada estratégica das organizações deve estar atenta às transformações e movimentos efêmeros da sociedade, para que não se tornem reféns de um aparato conceitual antiquado.

Tendo as definições de *valuation* e estratégia sido esclarecidas, é possível fazer uma correlação entre ambas da seguinte forma: Faz parte do planejamento financeiro e estratégico, tanto das empresas quanto dos próprios agentes financeiros, compreenderem o valor das empresas e da sua própria empresa no mercado. Este valor oscila à medida que se realizam tomadas de decisão. O *valuation*, como metodologia, é uma dessas formas de mensuração.

## 2.2 EVA (Economic Value Added)

Em sua etimologia, segundo o *Dicionário de Filosofia*, de Nicola Abbagnano, valor deriva-se do vocábulo latino *valore*, que inicialmente se entendia como 'coragem e valentia'. Valor, no sentido material e matemático que utilizamos diariamente, expande-se como vocábulo com o início das relações mercantilistas na Europa. Compreender o valor das coisas, portanto, é também acompanhar decisões corajosas, valentes. Nota-se aqui que é possível correlacionar que o valor de uma empresa também tenha seu componente atrelado à própria capacidade audaz de se planejar estrategicamente.

O *Economic Value Added* (EVA) é uma das maneiras de se calcular o valor de uma empresa, além de mensurar se um determinado investimento está trazendo ganhos reais para os seus acionistas. Apesar de ter sua base fundamentada em princípios difundidos desde o início do século passado, o EVA é marca registrada da consultoria norte-americana Stern Stewart & Co. Segundo a empresa, o método é uma ferramenta para apurar a criação de

valor, cuja medição envolve o resultado operacional líquido e o custo de capital empregado da companhia.

Assim, este é um recurso gerencial, amplamente difundido e tido como indicador de desempenho. Tal parâmetro de avaliação está fundamentado na compreensão de que o lucro operacional deve ser suficiente para superar o custo do capital que foi utilizado para obtê-lo, ou seja, se o resultado de suas atividades suplanta o custo de captação dos recursos (próprios e de terceiros) aplicados na firma (Santos; Watanabe, 2005; Gimenes; Almir; Gimenes, 2006; Souza *et al.*, 2008; Basso; Silva, 2008; Menegat; Colle, 2011).

O EVA é um método amplamente utilizado, pois, além de indicar o verdadeiro lucro econômico, deduz, do resultado, o valor do custo de oportunidade do investimento, deixando sob os holofotes o montante acrescentado após a remuneração dos capitais. Nessa metodologia, o cálculo parte do balanço patrimonial da empresa, estando, assim, completamente atrelado à própria contabilidade. O capital representa o volume de recursos empregados na companhia para que ela possa gerar o *Net Operating Profit After Taxes* (Nopat), que nada mais é do que o lucro operacional líquido após debitados os impostos. Young e O'Byrne (2003) consideram o Nopat como lucro operacional da empresa, já deduzido do imposto de renda, e que o custo de capital deve ser obtido pela multiplicação entre o capital investido e o custo médio ponderado do próprio capital, em inglês, *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

## Quadro 1

### Cálculo do NOPAT

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	NOPAT
Receita Bruta	Receita Bruta
- Impostos e deduções	- Impostos e deduções
= Receita Líquida	= Receita Líquida
- Custos dos serviços prestados	- Custos dos serviços prestados
= Lucro Bruto	= Lucro Bruto
- Despesas Operacionais	- Despesas Operacionais
- Depreciação	- Depreciação
+ Receita Financeira - Despesa Financeira	
- Imposto de Renda e Contribuição Social	- Imposto de Renda e Contribuição Social
- Participação de minoritários	- Participação de minoritários
= Lucro Líquido	= NOPAT

Fonte: elaborada pelos autores.

O cálculo do WACC, por sua vez, reflete o custo de oportunidade de todos os provedores de capital ponderado por sua contribuição relativa para o capital total da empresa, conforme figura a seguir:

### Figura 1

#### Cálculo do WACC

$$WACC = \left( \frac{E}{V} \times Ke \right) + \left( \frac{D}{V} \times Ki \right)$$

Ke = Custo do capital próprio; Ki = Kd x (1-IR) = Custo de capital de terceiros líquido do imposto de renda; t = Alíquota de impostos; E = Equity (patrimônio líquido); D = Dívida; V = Valor da empresa (V = D + E)

Fonte: elaborada pelos autores.

Segundo Portella (2000), os mercados financeiro e de capitais têm sido invadidos por sistemas de administração pecuniária inspirados no conceito de lucro residual, rebatizado sob o nome de EVA, ou lucro econômico. Para Assaf Neto (1999), a análise da criação de valor para os acionistas e a agregação de riquezas para seus proprietários confere medidas de sucesso empresarial.

Sendo assim, resultados oriundos de metodologias como o EVA vêm sendo bastante estudados, pois sabe-se que auxiliam em tomadas de decisão estratégicas – justamente o que se objetiva analisar com o presente artigo.

Tendo em vista até agora a fundamentação de *Valuation*, Estratégia e EVA, o próximo ponto a observar é a cadeia de valor, o qual complementar a observação à qual se pretende chegar: a hipótese de que há uma interseção entre o resultado do EVA e a Cadeia de valor das empresas, e que essa análise tem critério estratégico de atenção.

### 2.3 Cadeia de valor

Bastante estudada por Porter e Govindarajan, bem outros autores contemporâneos, a cadeia de valor mostra-se importante em análises da gestão estratégica de empresas de diferentes ramos e setores da Economia.

Como ressaltam Rocha e Borinelli (2007, 145), “sob a ótica da Gestão Estratégica significa reconhecer que a competição ocorre entre segmentos de cadeias e não apenas entre empresas” ao ampliar o escopo daquilo que os autores consideravam necessário para uma gestão contábil eficaz.

Ainda que haja constantes considerações de administradores, economistas e gestores quanto ao conceito de cadeia de valores, a definição amplamente aceita é a descrita por Porter (1989, p. 31): “toda empresa é uma reunião de atividades que são executadas para projetar, produzir, comercializar, entregar e sustentar seu produto. Todas essas atividades podem ser representadas, fazendo-se uso de uma cadeia de valores”.

Shank e Govindarajan (1993, p. 13), por sua vez, propõem que “a cadeia de valor para qualquer empresa, em qualquer negócio, é o conjunto interligado de todas as atividades que criam valor”. Apesar de o conceito definido pelos autores ser abrangente, percebe-se, neles, uma definição mais cabível para aquilo que se considera valor. Dentro de uma empresa, das pequenas às multinacionais, tem-se que fatores diversos influenciam na percepção de valor que a empresa passa aos seus consumidores.

Durante as décadas de 1980 e 1990, alguns desses conceitos e utilização da cadeia de valor como instrumento de visão e análise estratégica levou os estudiosos a se restringirem a um início e fim significativamente delimitados. Ainda segundo Shank e Govindarajan (1993, p. 13), a cadeia de valor vai “até a entrega do produto final às mãos do consumidor”.

Com a difusão da internet nos anos 2000 e a rápida guinada tecnológica, com a ascensão de concorrências típicas neoliberais, as organizações precisaram mudar suas estratégias. Dessa forma, testemunharam que a percepção de valor vai além da entrega final do produto. Toda a percepção pós-venda deste mostrou-se necessária para a perpetuação positiva das atividades empresariais.

A literatura sobre essa temática compõe-se das mais diversas análises sobre cadeias de valor em diferentes segmentos. O trabalho de Pedroso e Malik (2011), por exemplo, apresenta um modelo de análise da cadeia de valor na Saúde, tendo como base o próprio Sistema de Saúde Brasileiro (SUS). Os autores prontamente iniciam a investigação avaliando como “valor” para a Saúde encontra uma conotação diferente do que em se tratando de outros setores, dada a dificuldade em ser mensurado. Conforme os referidos autores (2011), o valor em si pode ser definido como a diferença entre os benefícios auferidos pelos clientes que compram produtos e serviços e os custos econômicos para a empresa que os fabrica e entrega.

Para além do campo da saúde, há estudos que vão das ciências humanas a ciências da computação, também conferindo uma denotação de valor para o segmento da economia em questão. O trabalho de Daher *et al.* (2006) faz uma análise de oportunidade para redução de custos, por meio de um estudo de caso em uma empresa do setor de refrigerantes, para elencar com o gerenciamento da cadeia de valor da empresa a fim de que haja um planejamento estratégico quanto a logística reversa. O artigo, intitulado “Logística Reversa: oportunidade para redução de custos através do gerenciamento da cadeia integrada de valor” (2006), dos autores em questão, evidencia a necessidade de analisar a cadeia de valor como sendo parte de um

necessário planejamento estratégico da empresa. Tendo em vista que a logística reversa, estudada pelos autores, reverbera nas médias e grandes empresas do mercado, percebe-se a limitação de definição dos autores do século passado que não previram que o consumidor também continua sua avaliação do produto no pós-venda e isso gera impactos diretos em lucratividade, pois, como citado, valor também uma percepção subjetiva.

Depois desse aparato conceitual e fazendo uma breve revisão na literatura acerca do tema, define-se aqui que a intenção do artigo é a de analisar estrategicamente como se dá a interseção entre o indicador EVA e a cadeia de valor nas empresas, por meio de uma revisão bibliográfica que compartilhe dos temas e auxiliem no aparato teórico de trabalhos futuros.

## 2.4 A importância de valorizar o valor

Nas duas últimas décadas, as finanças e a estratégia corporativa confluíram. As finanças corporativas não são mais domínio exclusivo dos financistas, e a estratégia corporativa não é mais algo à parte, cujo interesse se restringe aos *chief executive officers* (CEO's). Os agentes dos mercados estão, cada vez mais, envolvidos nas operações empresariais por meio de aquisições alavancadas, hostis e operações acessórias. Ao mesmo tempo, os CEO's fizeram com que suas empresas se tornassem agentes cada vez mais ativos nos mercados, por meio de fusões e aquisições, reestruturações, aquisições alavancadas, recompras de ações, e assim por diante. O financiamento e o investimento são, então, inseparáveis. No recrutamento de pessoal, por exemplo, é essencial ter um alto valor agregado para atrair a atenção e o desejo dos melhores talentos.

Essa nova realidade configura-se como um desafio aos administradores de empresas, manifestando a necessidade de gerenciar o valor e concentrar-se mais do que nunca naquele que está sendo criado por suas estratégias tanto nos níveis corporativos quanto no segmento de negócios. Percebeu-se que são requeridos meios mais sistemáticos e confiáveis de avaliação de oportunidade na turbulência que resulta do encontro de estratégia e finan-

ças. Em decorrência da reestruturação, por exemplo, as empresas criam oportunidades de aquisição de ativos, uma vez que negócios podem muito bem valer mais para elas do que para seus proprietários originais.

A avaliação de empresas é útil em uma ampla gama de atividades. Contudo, o papel que desempenha difere de acordo com a arena. Damodaran (2007) discorre sobre diversas atividades na qual a avaliação é útil e importante. Em função do foco do trabalho, analisaremos aqui a importância da avaliação no tocante a estratégia empresarial.

Em cada estágio do ciclo vital de uma empresa, há uma função para essa avaliação. Para pequenos negócios privados em fase de expansão, desempenha papel fundamental na abordagem a investidores de capital de risco e *private equity* para se obter mais recursos. A parte da empresa que um investidor de risco demandará, em troca da injeção de capital, dependerá do valor que estimar para a empresa. À medida que as empresas crescem e decidem se tornar públicas, as avaliações determinam por quais preços serão ofertadas ao mercado. Uma vez estabelecidas, as decisões sobre onde investir, quando tomar emprestado e quanto retornar aos proprietários serão influenciadas pela avaliação.

Se o objetivo das finanças for maximizar o valor da empresa, as inter-relações entre decisões financeiras, estratégias corporativas e o valor da empresa devem ser delineadas. Aí reside a importância do entendimento de todos os conceitos explicados.

Diante da expressa importância de valorar o próprio valor, este artigo se propõe a discutir o tema, significativo, no que diz respeito à cadeia de valor. Rocha e Borinelli (2007, p. 4), quanto à amplitude da cadeia de valor, destacam que ela “[...] é uma sequência de atividades que se inicia com a origem dos recursos e vai até o descarte do produto pelo último consumidor”. Costuma-se focar bastante na cadeia de valor relacionada a empresas do ramo logístico e de transporte, mas qualquer produto comercializado possui ligações que possibilitam a sua confecção e entrega ao consumidor final.

Segundo Souza e Mello (2011), a utilidade da cadeia de valor, entre outros aspectos, é apontar o modo como uma empresa pode determinar uma estratégia de custos a fim de se tornar mais competitiva. Ou seja, de acordo com a literatura de base estudada, percebe-se que a importância da cadeia de valor também ocorre no âmbito estratégico.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Assim como o trabalho de Peci, Pieranti e Rodrigues (2008), que se inspiraram em raízes históricas e percorreram correntes e autores diversos, este artigo recorreu à metodologia bibliográfica, sendo um estudo qualitativo.

De acordo com Fachin (2007) a pesquisa bibliográfica pode tanto constituir um estudo em si mesmo quanto servir de base para outros tipos de investigação. Sua finalidade é conduzir os leitores a fazerem uma busca própria quanto a determinado assunto, proporcionando o saber, sem intenção de esgotá-lo.

A pesquisa qualitativa, por sua vez, de acordo com Godoy (1995), oferece três possibilidades para se realizar o estudo que a adota: a pesquisa documental, o estudo de caso e a etnografia. No caso dessa comunicação, optamos pelo primeiro caminho. Uma das vantagens deste tipo de pesquisa, ainda segundo a autora, é que permite o estudo de pessoas às quais não temos acesso físico, porque não estão mais vivas ou por problemas de distância. Além disso, os documentos constituem uma fonte não reativa.

Em toda sua extensão, este trabalho recorreu a obras consideradas clássicas nos seus campos originais de difusão, visando a dar maior credibilidade ao debate e à argumentação. Além disso, tem-se como mérito o resgate de autores, não raro, esquecidos pela literatura contemporânea.

## 4. INTERSEÇÃO E SINERGIA ENTRE CADEIA DE VALOR E EVA SOB A ÓTICA ESTRATÉGICA DOS AGENTES EMPRESARIAIS

Após definirem-se e contextualizarem-se cadeia de valor, EVA e estratégia, seguido de uma análise sobre importância do valor no âmbito administrativo e empresarial, supõe-se, neste artigo, que a interseção entre os temas se desenvolve a partir de uma perspectiva estratégica. Isto é, cadeias de valores e EVA que habitam o universo estratégico diário das empresas constituem-se de elementos interseccionais.

Faz-se, portanto, uma análise qualitativa à qual os agentes empresariais devem se atentar. Uma vez mensurada a metodologia EVA, as empresas devem, ao menos, assumir que, no decorrer das cadeias de valores estabelecidas em seus processos e operações, há espaço para novas criações de valor. Sendo assim, o fluxo de caixa – dependente da construção de valores tangíveis e intangíveis – é aprimorado e mensurado com maior raciocínio estratégico para o negócio.

Souza e Melo (2011) apresentam conceitos que embasam o entendimento de que a cadeia de valor busca enxergar a empresa como um conjunto de atividades inter-relacionadas, a qual intenta agregar valor específico ao cliente. No presente estudo, tais valores podem ser agregados no decorrer da cadeia de valor; levando-se em conta todo o decurso produtivo, a entrega ao consumidor e o pós-consumo, nota-se uma importante característica da gestão estratégica: ela necessita de uma visão holística das operações e processos em curso. Ainda segundo os autores, torna-se de relevante importância a análise da cadeia de valores no processo de gestão de custos na empresa, uma vez que tal ferramenta oferece condições de apontar e explorar as vantagens competitivas.

A interseção que se buscou estabelecer é de harmonia e sinergia entre EVA e Cadeia de valor, bem como visou a analisar as oportunidades e possíveis vantagens competitivas a âmbito estratégico.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A arguição e o objetivo deste artigo foram correlacionar temas comuns ao ambiente estratégico e corporativo das empresas. Nessa seara, o *Economic Value Added* (EVA) e a Cadeia de valor foram indicadores analisados. Buscou-se estabelecer e entender se há uma confluência entre o EVA e a cadeia de valor, além de averiguar se a mesma poderia ser interpretada na parte superior da pirâmide administrativa, ou seja, do ponto de vista estratégico.

Os agentes financeiros que precisam estar atentos ao valor de mercado das empresas e manter o fluxo de caixa correndo precisam encontrar essa e outras interseções passíveis de análise para que as tomadas de decisão tenham respaldo empiricamente observado. Estimula-se, aqui, a reflexão de que há mais sinergias e interseções entre estudos metodológicos, a exemplo do EVA, e de conceitos teóricos, a exemplo da cadeia de valor, do que a literatura expõe. Pretende-se, portanto, que este artigo seja incentivo para que novos trabalhos procurem identificar semelhanças conceituais a fim de auxiliar administradores, economistas e os próprios empresários e agentes financeiros.

Na Figura 2, representa-se, por meio do Diagrama de Venn, a área da interseção entre o EVA e a cadeia de valor. Esta área é, justamente, a Estratégia.

Figura 2

### Diagrama de Venn



Fonte: Elaborada pelos autores.

## A STRATEGIC ANALYSIS OF THE INTERSECTION BETWEEN THE EVA (ECONOMIC VALUE ADDED) METHODOLOGY AND THE VALUE CHAIN - BIBLIOGRAPHIC REVIEW

### ABSTRACT

In an increasingly global and competitive business scenario, the business combination strategy has been standing out as a widely used managerial and marketing strategy. This article proposes a bibliographic review of the concepts of value creation, in particular that of Economic Value Added (EVA) and Strategy, as well as the concept of the value chain. Thus, it seeks to identify whether there is a synergy and / or intersection between a company's market value, its value chain and its strategic implementations, contributing to a reflection of its consequences for the current management context.

**Keyword:** Valuation. Economic value added. EVA. Value chain. Strategy.

### Referências

- ABREU FILHO, J. C. F.; SOUZA, C. P.; GONÇALVES, D. A.; CURY, M. V. Q. *Finanças Corporativas*. 11. ed. São Paulo: FGV, 2010. (Série Gestão Empresarial).
- ASSAF NETO, A. Bases conceituais do processo de avaliação de empresas, [on-line], 2019. Disponível em: [https://institutooassaf.com.br/wp-content/uploads/2019/07/ARTIGO\\_SITE\\_INSTITUTO\\_ASSAF\\_II.pdf](https://institutooassaf.com.br/wp-content/uploads/2019/07/ARTIGO_SITE_INSTITUTO_ASSAF_II.pdf). Acesso em: 22 jan. 2021.
- ASSAF NETO, A. *Finanças corporativas e valor*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- BMBF BOVESPA. Standard & Poors (S&P 500). Disponível em: [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/futuro-bvmf-de-standard-poors-500-s-p-500.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/futuro-bvmf-de-standard-poors-500-s-p-500.htm). Acesso em: 20 fev. 2021.
- BM&F BOVESPA. Valuation. Disponível em: [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/servicos/market-data/consultas/mercado-a-vista/valor-de-mercado-das-empresas-listadas/bolsa-de-valores/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/consultas/mercado-a-vista/valor-de-mercado-das-empresas-listadas/bolsa-de-valores/) Acesso em: 20 fev. 2021.
- BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. *Princípios de finanças corporativas*. 10. ed. São Paulo: AMGH, 2013.

- CARDOSO, A.; CANÇADO, B.; TAVARES, V.; DALLABRIDA, R. Gestão social e governança territorial: interseções e especificidades teórico-práticas. *Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional*, Taubaté, v. 9, n. 3, p. 313-353, set.-dez. 2013.
- COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. *Avaliação de Empresas: Valuation – calculando e gerenciando o valor das empresas*. 3. ed. São Paulo: Pearson Universidades, 2001.
- COVA, C. J. G. *Finanças e mercados de capitais: mercados fractais – a nova fronteira das finanças*. São Paulo: Cengage, 2012.
- DAMODARAN, A. *Avaliação de empresas*. 2. ed. São Paulo: Pearson, 2007.
- DAMODARAN, A. *Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo*. 2. ed. São Paulo: Qualitymark, 2010.
- DAMODARAN, A. *On valuation: security analysis for investment and corporate finance, study guide*. New York: Wiley, 1994.
- DAMODARAN, A. *On valuation: security analysis for investment and corporate finance, study guide*. 2. ed. New York: Wiley, 1998.
- DAMODARAN, A. *Valuation: como avaliar empresas e escolher as melhores ações*. São Paulo: LTC, 2010.
- GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2005.
- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010.
- GROPELLI, A. A. *Administração financeira*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. (Série Essencial).
- PADOVEZE, C. L. *Introdução à administração financeira*. 2.ed. São Paulo: Cengage, 2010.
- ROCHA, W.; BORINELLI, M. L. Análise estratégica da cadeia de valor: um estudo exploratório do segmento indústria-varejo. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, v. 1, n. 7, p. 145-165, jan./jun. 2007.
- ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D.; ROSS, S. A.; LAMB, R. *Fundamentos de administração financeira*. 9 ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

SANTOS, J. O. *Valuation: um guia prático*. São Paulo: Saraiva, 2012.

SOUZA, M. A.; MELLO, E. Análise da cadeia de valor: um estudo no âmbito da gestão estratégica de custos de empresas da construção civil da grande Porto Alegre. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, v. 8, n. 15, 2011.

WERNKE, R. *Gestão financeira: ênfase em aplicações e casos nacionais* São Paulo: Saraiva, 2010.

“O conteúdo expresso no trabalho é de inteira responsabilidade do(s) autor(es).”