

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

## AULA 9

**VALUATION E VALUATION POR  
BAZIN, GORDON E GRAHAM**

1

# Conteúdo desta aula:



Recapitulando a aula anterior



Valuation



Bazin



Gordon



Graham



Planilha



Resumo

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

2



# VALUATION

**MÓDULO 3**

Análise Fundamentalista

**AULA 9**

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

3

Prof. Eduardo Mira

# O que é Valuation?



## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

# Valuation



## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**



BAZIN

**MÓDULO 3**

Análise Fundamentalista

**AULA 9**

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

6

# Bazin

O **dividendo** por ação deve ser de no **mínimo**

**6%**  
do ano



Décio Bazin

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin, Gordon e Graham**

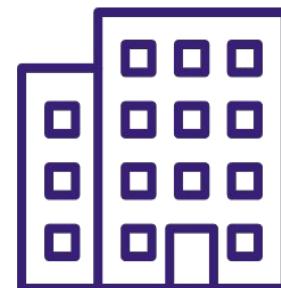
# Bazin

$$\text{Preço Justo} = \frac{\text{DPA}}{6\%}$$

Último critério após avaliação

quantitativa

qualitativa



## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham



# GORDON

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

9

# Gordon

“Método de desconto de crescimento perpétuo”

X Crescimento de capital

✓ Crescimento dos dividendos

Taxa “g”



Myron J. Gordon

Eli Shapiro

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

Valuation e Valuation por Bazin, Gordon e Graham

10

# Gordon

Custo de capital  
do acionista

"k"

Espera-se que seja  
**maior** do que a **taxa**  
**de crescimento dos**  
**dividendos!**

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham

## Gordon: Fórmula

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

**P<sub>0</sub>** – preço justo da ação

**D<sub>1</sub>** – dividendo no tempo “t”= 1

**k** – custo de capital próprio

**g** – taxa de crescimento dividendo

MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

AULA 9

Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham

12

# Gordon

Exemplo:

Qual o **valor justo** de uma ação que paga um **dividendo anual de R\$3,00**, a **taxa de crescimento dos dividendos (g)** é **de 3%** ao ano e o **custo de capital próprio (k)** é **de 5%**?

$$D_1 = 3,00 \times (1+0,03)$$

$$D_1 = 3,00 \times 1,03$$

**D<sub>1</sub> = R\$ 3,09**



## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin, Gordon e Graham**

13

# Gordon

The diagram illustrates the step-by-step derivation of the Gordon Growth Model formula for stock valuation. It starts with the general formula  $P_0 = \frac{D_1}{k-g}$ , where  $D_1$  is the expected dividend in the next year,  $k$  is the required rate of return, and  $g$  is the constant growth rate. A green bracket groups the terms  $D_1$  and  $k-g$ . This is then simplified to  $P_0 = \frac{3,09}{5\%-3\%}$ , where 3,09 represents the expected dividend ( $D_1$ ) and the denominator represents the required rate of return minus the growth rate. Another green bracket groups the numerator and denominator. Finally, it is simplified to  $P_0 = \frac{3,09}{0,05 - 0,03}$ , where the numbers 3,09 and 0,05 - 0,03 are grouped. A third green bracket groups the entire fraction. The final result is  $P_0 = R\$ 154,50$ , displayed in a yellow rounded rectangle.

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g}$$
$$P_0 = \frac{3,09}{5\%-3\%}$$
$$P_0 = \frac{3,09}{0,05 - 0,03}$$
$$P_0 = \frac{3,09}{0,02}$$

**P0 = R\$ 154,50**

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

# CAPM



**CAPM**

**Capital Asset Pricing Model**

Modelo de Precificação  
de Ativos Financeiros

**R<sub>i</sub>**

$$= R_f + B_i(R_m - R_f)$$

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

15

# CAPM

$$R_i = R_f + B_i ( R_m - R_f )$$

**R<sub>i</sub>** – retorno do investimento ou ativo

**R<sub>f</sub>** – retorno livre de risco (Selic ou CDI)

**B<sub>i</sub>** – beta ativo

**R<sub>m</sub>** – retorno do mercado

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham

# CAPM

Exemplo:

**R<sub>i</sub>** é o retorno do investimento

**R<sub>f</sub>: 5,5%    B<sub>i</sub>: 1,2    R<sub>m</sub>: 10%**

$$R_i = 5,5\% +$$

$$(B_i(10,5\%) - 5,5\%)$$

$$1,2(5,5\%)$$

$$\boxed{R_i = 10,9\%}$$

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

## Gordon

Apesar de ser **bem completa**, existem **críticas** a esse modelo.



### MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin, Gordon e Graham**

# Gordon

A precificação de ativos está baseada em **expectativas**.



Maiores expectativas resultam em ciclos de crescimento imprevisíveis, tornando a análise mais difícil e **passível de erro**.

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin, Gordon e Graham**

19

# Gordon

Principal **proteção**  
do analista.



Qualquer pequena variação  
em algum parâmetro pode  
ser uma **grande diferença** no  
resultado final.

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

20



GRAHAM

**MÓDULO 3**

Análise Fundamentalista

**AULA 9**

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

21

# Graham

1

O ativo **não**  
pode ter um **P/L**  
**acima de 15**

2

O ativo **não**  
pode ter um **P/VP**  
**acima de 1,5**



**Sr. Benjamin Graham**

Pai do **Valuation**

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

22

## Graham

**Preço  
Justo**

$$= \sqrt{22,5 \times \text{LPA} \times \text{VPA}}$$

**Obs:**

Multiplicação de  
**15x1,5** das premissas

### MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

23



# PLANILHA

**MÓDULO 3**

Análise Fundamentalista

**AULA 9**

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

24



# RESUMO

**MÓDULO 3**

Análise Fundamentalista

**AULA 9**

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

25

# Nesta aula nós vimos:



Valuation



Bazin



Gordon



Graham



Planilha

## MÓDULO 3

Análise Fundamentalista

### AULA 9

**Valuation e Valuation por Bazin,  
Gordon e Graham**

26



OBRIGADO!

27