



I Encontro Internacional de Língua Portuguesa e Relações Lusófonas

L U S O C O N F

2018

Livro de Atas

Editores:

Carla Araújo
Carlos Teixeira
Cecília Falcão
Lídia Machado dos Santos
Paula Odete Fernandes
Vitor Gonçalves

Ficha Técnica

Título

LUSOCONF2018

I Encontro Internacional de Língua Portuguesa e Relações Lusófonas: livro de atas

Editores

Carla Araújo	Instituto Politécnico de Bragança
Carlos Teixeira	Instituto Politécnico de Bragança
Cecília Falcão	Instituto Politécnico de Bragança
Lídia Machado dos Santos	Instituto Politécnico de Bragança
Paula Odete Fernandes	Instituto Politécnico de Bragança
Vitor Gonçalves	Instituto Politécnico de Bragança

Capa

António Meireles e Vitor Gonçalves

Edição

Instituto Politécnico de Bragança
Campus de Santa Apolónia
5300-253 Bragança
Portugal

Data de edição: 2019

ISBN: 978-972-745-248-4

Handle: <http://hdl.handle.net/10198/18595>

URL: www.lusoconf.ipb.pt

Email: lusoconf@ipb.pt

Índice

Comissão Científica	iii
Comissão Organizadora	v
Programa Geral do LUSOCONF2018 (dia 1)	vi
Programa Geral do LUSOCONF2018 (dia 2)	vii
Nota do Diretor da Escola	1
Texto de Abertura do LUSOCONF	2
Organizadores, patrocinadores e colaboradores	2
Conferências	4
A língua e o preconceito.....	5
O português na China: "uma língua à solta"	18
A lusofonia e o mundo de ruturas.....	31
Secção 1. Língua portuguesa	36
A africada surda e a semivocalização da lateral: um estudo sociolinguístico.....	37
Sincronia “dinâmica”: Mudanças em curso em áreas críticas do português europeu	50
Regionalismos: palavras a não perder	63
Variação no uso de porque em português: fatores linguísticos e sociais	71
Sobre construções de coordenação num corpus escrito em português de Moçambique	83
Secção 2. Didática da língua e da literatura e educação no mundo lusófono	98
Didactics of ser/estar in a Portuguese as a Foreign Language environment.....	99
Inclusion of diversity in teaching Portuguese as a foreign language in Eswatini.....	111
Histórias e ideias: aprendizagens significativas com a Literatura para a Infância	118
Perceção da empatia etnocultural: implicações para a formação no ensino superior.....	128
A avaliação das aprendizagens no pré-escolar: o portefólio	138
Avaliação das aprendizagens: conceções de futuros docentes em formação.....	148
Formação contínua de professores em São Tomé e Príncipe: o papel da supervisão.....	158
Os manuais escolares de ciências naturais de S. Tomé e Príncipe	169
Mestrado em Educação Ambiental em S. Tomé e Príncipe – uma análise reflexiva	179
Educação ambiental e utilização da água pelas comunidades rurais em STP	187
Secção 3. Literatura, Artes e Humanidades	199
O hóspede impertinente: o tópico da menstruação na poesia de Gregório de Matos	200

Linguagem e mitologia da criação poética em Orides Fontela	205
O mito de Narciso revisitado por José Régio e Jorge de Sena	214
Carta de Sá-Carneiro a Pessoa: a inscrição do eu no discurso	221
A diáspora dos judeus sefarditas no espaço lusófono: memórias de Branca Dias	232
O cão sem plumas de João Cabral de Melo Neto em sua dinâmica diante a multidisciplinaridade ..	241
Literatura e cinema: irredutibilidade e desejo em Vergílio Ferreira	249
Representação etnográfica em Lavra de Ruy Duarte de Carvalho	255
Espelho partido: o Rio de Janeiro em busca de Paris.....	264
A música popular: território de afirmação cultural	273
Recursos civilizacionais no desenvolvimento das regiões: a flauta de tamborileiro	283
Quem canta em português, encanta: a canção na aprendizagem da língua materna	291
Notas sobre a história de Timor	305
A brief history of the teaching and learning of Portuguese in the kingdom of Eswatini	309
Da integração social e académica dos alunos Erasmus em Bragança: estudo diacrónico.....	319
Secção 4. Cooperação e Desenvolvimento no mundo lusófono.....	325
O potencial socioeconómico da literatura em contexto lusófono.....	326
Benefícios e impasses na internacionalização do português enquanto língua de negócios	334
Os indicadores de performance social e de liderança como fatores de desenvolvimento	344
Entre, quem é?, a predisposição da economia social para a economia circular	356
Competências dos profissionais de secretariado em Timor-Leste	370
Risco de incumprimento das empresas santomenses - análise da sua evolução.....	383
Planeamento financeiro e estratégico nas empresas santomenses.....	398
Modelos de avaliação de empresas: aplicação ao sector bancário de Cabo Verde	411
Entrepreneurship within the young Cape Verde migrant population	422
Previsão de descontinuidade de cooperativas de crédito com base no perfil de risco e operações .	433
O contributo do Instituto Politécnico de Bragança para a mão-de-obra qualificada	448
Economic impact of international students: the case of Polytechnic Institute of Bragança	457
Práticas da sociedade portuguesa e reabilitação sustentável do parque edificado residencial	464
Evolution of tourism and entrepreneurship in Cape Verde in the XXI century	475
Experiência turística dos praticantes de percursos pedestres.....	485
Flumen Durius: turismo de qualidade alicerçado no património cultural.....	494
Posfácio	507

Comissão Científica

Albert Wall	(Universidade de Zurique – Suíça)
Albino Bento	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Alcina Maria Nunes	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Alexandra Dias	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Alexandra Soares Rodrigues	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Amélia Polónia	(Universidade do Porto – Portugal)
Ana Maria Brito	(Universidade do Porto – Portugal)
Ana Maria Martinho	(Universidade Nova de Lisboa – Portugal)
Ana Paula Monte	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Ana Paula Tavares	(Universidade de Lisboa – Portugal)
Ana Sofia Cardim	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
António Borges Fernandes	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
António Domingos Abreu	(Reserva Biosfera Ilha do Príncipe – São Tomé e Príncipe)
António Meireles	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Artur Gonçalves	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Augusto Soares da Silva	(Universidade Católica Portuguesa – Portugal)
Betina Lopes	(Universidade de Aveiro – Portugal)
Bruno Sousa	(Instituto Superior do Cávado e do Ave – Portugal)
Burghard Baltrusch	(Universidade de Vigo – Espanha)
Carla Araújo	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Carla Guerreiro	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Carlos Aguiar	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Carlos Teixeira	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Cláudia Costa	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Cristina Flores	(Universidade do Minho – Portugal)
Cristina Martins	(Universidade de Coimbra – Portugal)
Cristina Mesquita	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Elsa Esteves	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Emília Nogueiro	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Ernesto Rodrigues	(Universidade de Lisboa – Portugal)
Fernanda Amélia Ferreira	(Instituto Politécnico do Porto – Portugal)
Fernando José Fraga Azevedo	(Universidade do Minho – Portugal)
Fernando Ramallo	(Universidade de Vigo – Espanha)
Filipe Bonfim	(Universidade de São Tomé e Príncipe – São Tomé e Príncipe)
Filomena Martins	(Universidade de Aveiro – Portugal)
Francisco Paiva	(Universidade da Beira Interior – Portugal)
Francisco Topa	(Universidade do Porto – Portugal)
Graça Rio-Torto	(Universidade de Coimbra – Portugal)
Graça Santos	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Helena Vilaça	(Universidade do Porto – Portugal)
Isabel Aires de Matos	(Instituto Politécnico de Viseu – Portugal)
Isabel Margarida Duarte	(Universidade do Porto – Portugal)
Joana Matos Frias	(Universidade do Porto – Portugal)
João Cunha	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
João José Ferreira	(Universidade da Beira Interior – Portugal)
João Marôco	(Instituto Superior de Psicologia Aplicada – Portugal)
João Pontífice	(Universidade de São Tomé e Príncipe – São Tomé e Príncipe)
João Veloso	(Universidade do Porto – Portugal)
Joaquim Mendes Leite	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)

Jorge Manuel Alves	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
José Alberto Pereira	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
José António Brandão	(Universidade do Minho – Portugal)
José Carlos Dias Rouco	(Academia Militar – Portugal)
José Pires Laranjeira	(Universidade de Coimbra – Portugal)
José Teixeira	(Universidade do Minho – Portugal)
Júlia Fragoso da Fonseca	(Instituto Politécnico de Leiria – Portugal)
Lídia Machado dos Santos	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Luís Herberto Nunes	(Universidade da Beira Interior – Portugal)
Luís Filipe Fernandes	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Luísa Lopes	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Manuel Ângelo Rodrigues	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Manuel Célio Conceição	(Universidade do Algarve – Portugal)
Manuel Fonseca	(Instituto Politécnico de Viana do Castelo – Portugal)
Manuel José da Rocha Armada	(Universidade do Minho – Portugal)
Manuel Loff	(Universidade do Porto – Portugal)
Manuel Moreira da Silva	(Instituto Politécnico do Porto – Portugal)
Maria Antónia Mota	(Universidade de Lisboa – Portugal)
Maria da Conceição Nunes	(Instituto Politécnico do Porto – Portugal)
Maria José Rodrigues	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Mário Cardoso	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Mário Correia	(Centro de Música Tradicional Sons da Terra – Portugal)
Mário Viaro	(Universidade de São Paulo – Brasil)
Moisés Lemos Martins	(Universidade do Minho – Portugal)
Nina Aguiar	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Olga Santos	(Instituto Politécnico de Leiria – Portugal)
Otília Sousa	(Instituto Politécnico de Lisboa – Portugal)
Paula Odete Fernandes	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Paulo Águas	(Universidade do Algarve – Portugal)
Paulo Castro	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Paulo Mafra	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Pedro Manuel Nunes	(Instituto Superior do Cávado e do Ave – Portugal)
Pilar Gutiez Cuevas	(Universidad Complutense de Madrid – Espanha)
Ricardo Alexandre Correia	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Ricardo Jorge Correia	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Rómina Laranjeira	(Universidade Presbiteriana Mackenzie de São Paulo – Brasil)
Rui Pereira	(Universidade de Coimbra – Portugal)
Sandra Tapadas	(Universidade de Lisboa – Portugal)
Sara Carvalho	(Universidade de Aveiro – Portugal)
Sílvia Melo-Pfeifer	(Universidade de Hamburgo – Alemanha)
Sofia Bergano	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Sónia Nogueira	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)
Susana Correia	(Universidade Nova de Lisboa – Portugal)
Teresa Cierco	(Universidade do Porto – Portugal)
Vítor Barrigão Gonçalves	(Instituto Politécnico de Bragança – Portugal)

Comissão Organizadora

Coordenação

Carlos Teixeira	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Dina Macias	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Pedro Oliveira	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)

Membros

Alexandra Soares Rodrigues	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Alexandra Dias	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Ana Paula Monte	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
António Meireles	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Carla Guerreiro	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Carla Araújo	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Carlos Aguiar	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Cecília Falcão	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Isabel Castro	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
João Pontífice	(Universidade de São Tomé e Príncipe, STP)
Lídia Machado dos Santos	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Manuel Coelho da Silva	(Fundação Jorge Álvares, Portugal)
Maria José Rodrigues	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Paula Odete Fernandes	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Pedro Couceiro	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)
Susana Correia	(Universidade Nova de Lisboa, Portugal)
Vitor Barrigão Gonçalves	(Instituto Politécnico de Bragança, Portugal)

Programa Geral do LUSOCONF2018 (dia 1)

19 de outubro de 2018

- 9:00** Abertura do secretariado
- 9:20** Momento musical
[Estudantes do 1.º ano da licenciatura em Música e Contextos Comunitários; Direção musical: Isabel Castro]
- 9:30** Sessão de abertura
Eurico Monteiro, Embaixador de Cabo Verde em Portugal
Dionísio Gonçalves, Presidente do Conselho Geral do IPB
Albano Alves, Vice-Presidente do Instituto Politécnico de Bragança
Hernâni Dias, Presidente da Câmara Municipal de Bragança
António Ribeiro Alves, Diretor da Escola Superior de Educação do IPB
Manuel Joaquim Coelho da Silva, Conselho de Administração da Fundação Jorge Álvares
Carlos Teixeira, Coordenador da Comissão Organizadora do LUSOCONF2018, IPB
- 10:00** Conferência plenária [Moderação: Carla Araújo, IPB]
A língua e o preconceito
Alexandra Soares Rodrigues
(ESE, Instituto Politécnico de Bragança; CELGA-ILTEC, Universidade de Coimbra)
- 10:45** Conferência plenária
Português na China: “uma língua à solta”
Rui Pereira
(Universidade de Coimbra/CELGA-ILTEC)
- 11:30** Intervalo [Danças de São Tomé]
- 11:45** Sessões paralelas¹
- 13:00** Almoço (livre)
- 14:30** Sessão de posters (com a presença dos autores)¹
- 15:00** Sessões paralelas¹
- 16:00** Intervalo [Estudantes de música da ESE; Direção musical: Isabel Castro]
- 16:30** Conferência plenária [Moderação: Carla Guerreiro, IPB]
A língua portuguesa em Goa/Índia: contexto histórico e situação atual
Aurobindo Xavier
(Presidente da Sociedade Lusófona de Goa)
- 17:15** Sessão: arte na lusofonia [Moderação: Fernanda Silva, CMB]
Olinda Beja (escritora)
Luís d'Almeida (músico)
- 18:00** Encerramento dos trabalhos (1.º dia)

¹ Para mais informação sobre as sessões paralelas, sessão de posters e sessão de apresentação dos trabalhos artísticos, consulte <http://www.lusoconf.ipb.pt/lusoconf2018/programa>

Programa Geral do LUSOCONF2018 (dia 2)

20 de outubro de 2018

- 9:30 **Mesa redonda**
Turismo, ambiente e desenvolvimento sustentável no mundo lusófono: desafios e caminhos de futuro [Moderação: *Luís Pires, IPB*]
Paula Odete Fernandes (UNIAG; IPB – Portugal)
Francisco Silva (ESHTE – Portugal)
Luciana Silva (UTFPR – Brasil)
- 11:00 **Intervalo** [Músicos da ESE: *Isabel Castro & Alexis Alves*]
- 11:30 **Sessões paralelas¹**
- 13:00 **Almoço (Cantina do IPB: “Ementa da Lusofonia”)**
- 14:30 **Apresentação dos trabalhos artísticos (com a presença dos autores)**
- 15:00 **Sessões paralelas²**
- 16:00 **Intervalo**
- 16:30 **Conferência plenária** [Moderação: *Alexandra Rodrigues, IPB*]
A Lusofonia e o Mundo de Ruras
Adriano Moreira (Academia das Ciências de Lisboa)
- 18:00 **Encerramento do I LUSOCONF**
João Sobrinho Teixeira, Secretário de Estado da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior
Albano Alves, Vice-Presidente do Instituto Politécnico de Bragança
Hernâni Dias, Presidente da Câmara Municipal de Bragança
António Ribeiro Alves, Diretor da Escola Superior de Educação do IPB
Telmo Afonso, Presidente da União das Freguesias de Sé, Santa Maria e Meixedo
Dina Macias, Pró-Presidente do IPB/Comissão Organizadora do LUSOCONF2018

¹ Para mais informação sobre a calendarização das sessões paralelas, da sessão de *posters* e da sessão de apresentação dos trabalhos artísticos, consulte <http://www.lusoconf.ipb.pt/lusoconf2018/programa>

Modelos de avaliação de empresas: aplicação ao sector bancário de Cabo Verde

Paulo Jorge Tavares de Brito¹, Ana Paula Monte², António Borges Fernandes²
paulodebrito89@gmail.com, apmonte@ipb.pt, antoniof@ipb.pt

¹ Instituto Politécnico de Bragança, Campus de Santa Apolónia, 5300-253 Bragança, Portugal

² UNIAG, Instituto Politécnico de Bragança, Campus de Santa Apolónia, 5300-253 Bragança, Portugal

Resumo

Avaliar empresas é complexo, mas de extrema importância quer para quem as gere, as detém, ou para quem quer investir. Além da necessidade, por parte da gestão, em calcular o valor real da empresa, esta temática revela bastante importância para os acionistas e investidores, na medida que fornece elementos para aqueles que pretendem tomar decisões estratégicas e atrair novos investimentos. Embora haja trabalhos científicos sobre avaliação de empresas, principalmente nos países anglo saxónicos, a investigação empírica não é tão abundante, nomeadamente nos países de expressão portuguesa (com exceção do Brasil) e particularmente sobre empresas do setor financeiro. Tomando a seguinte pergunta de partida: “Existe discrepância entre os *Book Values* e os valores de mercado das empresas avaliadas?”, pretende-se proceder à avaliação de empresas do setor financeiro de Cabo Verde e averiguar se existe esta discrepância neste setor. Para tal foram selecionadas quatro das instituições bancárias sediadas em Cabo Verde, para as quais se recolheu informação financeira e não financeira, retirada das páginas *on-line* dos bancos, relativa aos últimos dez anos. Para a avaliação foram adotados os métodos do *Free Cash* (FCF) e do *Economic Value Added* (EVA). Estes dois métodos são adequados para avaliar empresas financeiras e não financeiras. Bancos e instituições financeiras têm algumas características que são particulares em relação aos outros negócios. Por esta razão, as medidas de desempenho, quando aplicadas aos bancos, precisam ser modificadas para obter informação relevante. Da análise económica e financeira (histórica) realizada constata-se que a Caixa Económica de Cabo Verde (CECV) foi a instituição que apresentou, em termos médios, uma gestão mais eficiente dos seus ativos e que o Banco Comercial do Atlântico (BCA) foi o que apresentou maior capacidade em gerar lucros a partir do seu capital próprio. Da aplicação dos métodos selecionados, conclui-se que, dos bancos analisados, a CECV é o banco com maior valor, seguido do BCA. De realçar ainda que, em todos os bancos, obtiveram-se EVA estimados negativos, o que poderá indicar que a gestão destes bancos estará a destruir valor verificando-se discrepâncias entre o *Book Values* e os valores de mercado das empresas avaliadas. Conclui-se ainda que, de todas as variáveis analisadas, da demonstração de resultados previsional, a mais sensível é o produto bancário.

Palavras-Chave: avaliação de empresas, economic value added, Cabo Verde, banca.

1. Introdução

A avaliação de empresas é um tema complexo, mas de extrema importância pelo qual muitos investigadores, da área financeira, tentam encontrar procedimentos que se adaptem da melhor maneira possível a cada situação ou ramo específico de atividade da empresa. Além da necessidade, por parte da gestão, em calcular o valor real da empresa, esta temática revela bastante importância para os acionistas e investidores, na medida que

fornece elementos para aqueles que pretendem tomar decisões estratégicas e atrair novos investimentos.

A aplicação de determinados métodos depende muito da situação económico-financeiro da instituição e do país. Portanto sabe-se que não há um método de avaliação considerado perfeito e universal, mas sim existem métodos de avaliação mais completos e isso depende da situação.

Neste sentido considera-se um mito a avaliação de uma empresa como algo objetivo ou concreto. Ou seja, no final de uma avaliação, os valores estimados não devem ser considerados como valores exatos da sua avaliação, uma vez que os diversos fatores considerados procuram retratar só a realidade da empresa avaliada e o avaliador assume pressupostos quanto à evolução futura da empresa. Este valor poderá ser entendido como um ponto de partida para uma possível negociação.

Este trabalho tem como objetivo primordial verificar se existem discrepâncias entre os *Book Values* e os valores de mercado das empresas avaliadas cabo-verdianas do sector financeiro, cotadas e não cotadas na bolsa de valores. Além desse objetivo principal pretende-se, com esta pesquisa, tratar de vários objetivos específicos. Nomeadamente a determinação do custo de capital das empresas e fazer uma comparação entre as empresas avaliadas e verificar qual delas apresenta maior valor no mercado cabo-verdiano.

Este trabalho está dividido em três capítulos além da introdução e da conclusão. O primeiro capítulo é composto por uma sucinta revisão da literatura. No segundo capítulo é retratada a metodologia adotada na execução desta investigação, sendo no terceiro capítulo feito o tratamento e discussão dos resultados. Por último, nas conclusões, são apresentadas as principais conclusões do trabalho, com referência a algumas limitações, bem como possíveis linhas de investigação futuras.

2. Revisão de literatura

2.1. Conceitos Básicos de Avaliação

Um avaliador, ao avaliar o valor de uma empresa, estará sempre sujeito a diversos fatores, uns objetivos e conjunturais, outros de carácter totalmente subjetivo. Para além de uma avaliação aprofundada dos fatores internos, ela também deverá ser avaliada de acordo com a sua envolvente externa, onde possuem variáveis que, geralmente, ultrapassam o alcance das empresas no que diz respeito ao controlo dessas variáveis.

A avaliação de empresas é um capítulo de muita importância dentro da área financeira, isto porque ao efetuar a avaliação, de qualquer organização, deseja-se determinar o preço justo de mercado que evidencia as potencialidades que a empresa possa ter no futuro. E segundo Steiger (2010), o objetivo da avaliação da empresa é dar aos proprietários, potenciais compradores e outros interessados um valor mais aproximado possível do valor real da empresa.

Para diversos autores (e.g., Fernandez, 2013; Georgios & Chris, 2015), os propósitos mais comuns para a realização de avaliações de empresas são:

- 3) Para compra e venda de empresas. Onde para o comprador, uma avaliação irá dizer-lhe o preço mais elevado a ser pago, enquanto que para o vendedor dirá o preço mais baixo para vender.
- 4) Para a avaliação de empresas cotadas. A avaliação é utilizada para comparar o valor obtido com o preço apresentado na bolsa e decidir se irá vender, comprar ou

manter as ações. E além disso, a avaliação de várias empresas é feita para decidir sobre a valorização dos títulos que apresentam uma maior concentração na carteira, que evidenciam uma subvalorização face ao mercado. Finalmente, a avaliação de várias empresas, também é usado para fazer comparações entre elas.

- 5) Ofertas Públicas. A avaliação é utilizada para calcular o preço a que as ações são apresentadas ao público.
- 6) Sucessões e doações. A avaliação é usada para confrontar o valor das ações com o preço de outros ativos.
- 7) Sistemas de remuneração baseados na criação de valor. A avaliação de uma empresa ou unidade de negócio é essencial para calcular o valor em que os membros executivos sob avaliação andam a criar.
- 8) Identificar as vantagens competitivas da empresa. A avaliação de uma empresa é fundamental na determinação das variáveis que criam vantagens competitivas em relação a outras empresas concorrentes.
- 9) Decisões estratégicas relativas à continuidade da empresa. A avaliação de uma empresa é um passo muito importante que deve ser tomado antes da decisão de manter as operações atuais, vender, fundir, desenvolver ou comprar outras empresas.
- 10) Plano estratégico. A avaliação de uma empresa, bem como das suas várias unidades de negócio é fundamental para decidir quais os produtos, áreas de negócios, países, clientes devem manter, aumentar ou abandonar.

Concluído a abordagem teórica sobre alguns conceitos básicos de avaliação de empresas e alguns dos objetivos mais comuns, para a realização das avaliações, segue-se para o ponto seguinte onde irão ser tratados dois métodos de avaliação de empresas muito frequentes.

2.2. Método dos Free Cash Flow (FCF)

Teoricamente, a melhor opção para avaliar uma empresa é através do método dos fluxos de caixa descontados. A análise dos fluxos de caixa descontados envolve a estimativa dos fluxos de caixa associados à empresa e, em seguida, descontando esses fluxos de caixa por uma taxa de desconto proporcional com o seu nível de risco (Lie & Lie, 2002).

De acordo com Baker e Prakash (2015), o FCF é igual ao fluxo de caixa operacional menos o reinvestimento de capital para suportar as suas operações e o crescimento. Portanto, o é a quantidade de caixa gerada pelas operações de uma empresa em que ela pode distribuir pelos seus financiadores sem prejudicar o seu funcionamento, ou seja, sem colocar em risco os ganhos futuros.

O valor de um ativo ou de uma empresa não é o que o avaliador entende que é, mas sim o valor da sua estimativa através da função dos fluxos de caixa esperados desse ativo ou empresa. De uma maneira mais simples, os ativos com fluxos de caixa previsíveis elevados devem ter valores superiores aos ativos com fluxos de caixa baixos e voláteis (Damodaran, 2006).

O método do FCF é considerado por alguns autores (e.g., Baker e Prakash, 2015) como sendo o método mais correto para avaliar empresas financeiras e não financeiras. O FCF representa o fluxo de caixa livre que a empresa pode distribuir para os seus acionistas e que não venha a dificultá-la ou pondo em risco o seu funcionamento ou bem-estar futuro podendo ser calculado através da equação (1):

$$FCF = EBIT \cdot (1 - t) + Am - Capif - \Delta WC \quad (1)$$

Sendo:

FCF – *Free Cash Flow*;

EBIT · (1 – t) – Resultados operacionais líquidos de imposto sobre o rendimento;

Am – Amortizações e depreciações do exercício;

Capif – Investimento em capital fixo;

ΔWC – Investimento em *working capital* ou necessidade de fundo de maneiio.

Segundo Georgios e Chris (2015), na avaliação pelo método dos fluxos de caixa descontados, o valor de um ativo é o valor presente dos fluxos de caixa esperado descontados a uma taxa que reflete o risco inerente a esses fluxos de caixa. Georgios e Chris (2015) acrescentam que, nos últimos anos, a avaliação de uma empresa usando o método dos fluxos de caixa descontados, tende a ser cada vez mais utilizado, isto porque, ao comparar este método com outros métodos de avaliação, apresenta-nos algumas vantagens, tais como:

- Valoriza as empresas como organismos vivos, independentemente do seu património.
- Baseia-se nos retornos futuros, e não nos retornos passados.
- Toma em consideração a tributação do negócio, que tem um impacto significativo sobre o resultado de uma avaliação.
- Toma em consideração a situação da empresa no mercado e incorpora-a nos seus cálculos com a utilização da taxa de desconto.

Ainda Georgios e Chris (2015) acrescentam que apesar dessas vantagens, o uso desse método de avaliação, para uma empresa, pressupõe lucros antecipados. Este facto não significa que uma empresa que tenha um lucro muito reduzido não possa ser avaliada através da utilização deste método.

2.3. O método do “Economic Value Added”

O *Economic Value Added* (EVA) da empresa é apenas uma medida do retorno incremental que o investimento ganha sobre a taxa de retorno do mercado. Por outras palavras, pode-se afirmar que o EVA mede a rentabilidade líquida de custo de capital. Como os investigadores observaram, uma empresa só fica mais rica se efetuar investimentos e no final obteve um retorno maior do que o custo do dinheiro investido (Sharma & Kumar, 2010). Os autores acrescentam ainda que o EVA é uma estimativa do verdadeiro lucro económico ou o montante pelo qual os lucros excedem ou ultrapassam o rendimento mínimo exigido pelos acionistas e credores caso eles tivessem investido em outros títulos de risco comparável.

O EVA é calculado pela diferença entre os resultados operacionais sem os impostos estimados para a empresa e o valor de resultados exigidos pelos sócios e credores. É o excedente de resultados operacionais exigido pelos acionistas e credores (Neves, 2000). Para Vieito e Maquieira (2010), o EVA calcula a diferença entre a rentabilidade adquirida pelo capital investido na empresa e o custo total desse capital. Ao calcular o EVA os executivos verificam se estão a criar, ou a destruir, valor com as suas decisões.

De acordo com Sharma e Kumar (2010), o EVA é uma estimativa do verdadeiro lucro económico ou o valor pelo qual o lucro excede a taxa mínima de retorno exigida, ou seja, a taxa que os acionistas e credores poderiam obter ao investir em outros títulos de risco comparável. Segundo Mota et al. (2006), o EVA determina se a diferença entre a

rendibilidade obtida, pelo total do investimento feito, e o custo total do referido capital é positivo ou negativo, o que permite ao gestor ter uma ideia clara se a sua ação está a criar ou a destruir valor.

Para os autores (e.g., Sharma & Kumar, 2010; Pruthy & Hara, 2014), o EVA pode ser calculado do seguinte modo (equação 2):

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{TCE} \cdot \text{WACC ou Cost of Capital}) \quad (2)$$

Onde,

EVA – *Economic Value Added*;

NOPAT - Lucro operacional líquido após impostos;

TCE - Capital total empregado / investido;

WACC - Custo médio ponderado do capital.

Ao aplicar esta fórmula obtém-se um valor positivo ou negativo do EVA. Se o valor do EVA for positivo, significa que a empresa está a criar valor aos seus acionistas, caso este valor seja negativo significa que a empresa está a destruir valor aos seus acionistas. Este conceito mostra-nos que quando uma empresa não consegue gerar lucros que permitam sustentar o custo total do capital investido, esta empresa não é rentável (Bhan, 2009).

2.4. O método do “Market Value Added”

O *Market Value Added* (MVA) calcula o valor criado pela empresa no passado, e o valor que a empresa pensa em criar no futuro. É a soma dos EVA criados ao longo dos anos anteriores, atualizados para o momento inicial (Vieito & Maquieira, 2010). Para Neves (2000), o MVA é o valor atualizado dos excedentes dos resultados operacionais exigido pelos acionistas e credores. O MVA deve-se adicionar aos capitais totais investidos da empresa para se poder estimar o real valor da empresa.

Conforme Mota et al. (2006), o conceito de valor de mercado acrescentado (Market Value Added), teve origem a partir do conceito de EVA. O MVA mede o valor criado pela empresa no passado e o valor que se pretende criar no futuro. Um MVA positivo demonstra claramente que o mercado acredita que ao investir nesta empresa irá certamente obter uma rendibilidade superior ao custo do capital investido, enquanto que, um MVA negativo significa, obviamente, o contrário. Ainda Mota et al. (2006) acrescentam que o MVA não é mais do que o somatório dos EVA atualizados criados ao longo dos anos.

De acordo com Aloy Niresh e Alfred (2014), o valor adicionado de mercado também conhecido como o valor criado para o acionista é o excesso de valor de mercado sobre o valor contabilístico (ver equação 3).

$$\text{MVA} = \text{Valor de mercado} - \text{Capital investido} \quad (3)$$

O capital investido, também conhecido como capital aplicado, é o somatório do capital próprio com o capital da dívida financiada pelos acionistas e detentores de dívidas das empresas. O MVA positivo é sinal da criação de valor para os acionistas. Os gestores devem procurar obter o maior MVA para os acionistas. Mas só o alcançamos quando a empresa obtém um retorno em excesso em relação ao custo do capital. O MVA seria reduzido se a empresa investir capitais em projetos que anda a ter VAL negativo. O MVA é o valor atual dos futuros EVA esperados da empresa (Aloy Niresh & Alfred, 2014).

Assim, a ligação entre EVA e MVA é justificado através da seguinte equação (4 e 5):

$$MVA = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{EVA_i}{(1+WACC)^i} \quad (4)$$

Ou seja, tratando-se de uma perpetuidade simplifica-se para:

$$MVA = \frac{EVA}{WACC} \quad (5)$$

Onde:

WACC - Custo médio ponderado do capital

O MVA é afetado não apenas pela atividade que a empresa exerce, mas também por fatores externos que influenciam o preço das ações, ou seja, através de várias outras variáveis que a empresa não consegue controlar. No entanto, acredita-se que as empresas que conseguem obter EVA positivos, com crescimentos ao longo dos anos, também maximizam o seu MVA no longo prazo (De Wet, 2012).

2.5. O Problema da Eficiência do Mercado

Um mercado em que os preços sempre refletem plenamente a informação disponível é chamado de mercado eficiente. A teoria dos mercados eficientes afirma que os preços dos títulos do mercado de capitais refletem todas as informações disponíveis do respetivo mercado (Fama, 1970). Esta afirmação foi tão ampla e geral que não deixa qualquer forma empírica para testar esta teoria (Valentine, 2010). Também Naseer e Bin Tariq (2015), referem que um mercado é eficiente em relação às informações se o preço refletir aquelas informações disponíveis sobre valores mobiliários.

Os preços dos mercados financeiros, ao contrário dos preços dos bens de consumo, são obtidos por intermédio de previsões, não da procura do consumidor, mas das rentabilidades futuras realizadas pelas empresas cujas propriedades de ações são negociadas em bolsas de valores. Os preços dos valores mobiliários são fixados pela opinião coletiva do mercado. Ou seja, o que realmente um investidor está a comprar, ao investir num ativo financeiro, para além de estar a comprar uma parcela do capital, ou uma parcela dos dividendos que ele espera receber no futuro, o objetivo dele é comprar um ativo financeiro que, quando o vender vai realizar mais-valias, (Collier, 2011).

De acordo com Ball (2009), a ideia básica por trás da *Efficient Market Hypothesis* (EMH) é um pouco confusa, isto porque combina dois pontos de vista. O primeiro é uma das perceções mais simples e poderosa da economia, onde se demonstra que a concorrência impõe uma relação entre as receitas e os custos. E a segunda visão encontra-se relacionada com as mudanças nos preços dos ativos em função do fluxo de informações relativamente ao mercado. Estas duas ideias ao serem controladas em conjunto leva a EMH. Segundo o mesmo autor o EMH é a competição entre os participantes do mercado, onde o retorno da utilização da informação é proporcional ao seu custo. Essa ideia fundamental leva diretamente a uma previsão testável sobre as reações dos mercados financeiros onde as Informações são divulgadas publicamente e amplamente disseminadas, tais como relatórios trimestrais de lucros. No equilíbrio competitivo, o ganho das informações públicas exploradas deve corresponder ao custo suportado para as explorar (Ball, 2009).

2.6. Determinação do custo de capital e da taxa de desconto

Em qualquer um dos métodos que envolve a atualização dos rendimentos é crítico a definição da taxa de desconto.

Para que uma empresa seja bem-sucedida, ou seja, para que ela consiga atingir os seus objetivos estratégicos e financeiros, ela tem que tomar as melhores decisões possíveis em

termos de investimentos e financiamentos. Ao realizar as suas atividades, as decisões de investimentos e financiamentos parecem ser tratadas separadamente mas, na realidade encontram-se ambos vinculados através do uso do custo do capital como instrumento de avaliação (Al-ali & Arkwright, 2000).

Para calcularmos o custo do capital, antes de medir o risco, primeiro passo é encontrar um *benchmark* que seja comparável entre a empresa e o seu setor de atividade a que se aplicam essas medidas de risco. O custo de capital é o *benchmark* mais comum a ser usado em países desenvolvidos por empresas e reguladores (Alexander, Estache, & Oliveri, 2000).

O custo médio ponderado de capital (WACC), como o nome indica, é a média ponderada da estrutura geral do capital da empresa, ou seja, o custo de capital próprio (KE) e seu custo de dívida (KD). Alguns analistas interpretam mal o WACC como sinónimo do modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) e essa interpretação não é correta, eles não são sinónimos. O WACC é apenas uma manipulação algébrica para combinar o KE e KD em sua respetiva proporção, refletindo a estrutura de capital da empresa (Mian & Vélez-pareja, 2007).

De acordo com Alexander et al. (2000), a abordagem padrão, adotada pelas agências reguladoras e os governos dos países desenvolvidos, indica que deve ser usado o WACC como medida padrão do cálculo do custo de capital. Formalmente, o WACC pode ser estimado através da seguinte fórmula (6):

$$\text{WACC} = [(1 - g) \cdot r_e] + [g \cdot r_d] \cdot (1 - t) \quad (6)$$

Onde:

WACC - Custo médio ponderado de capital;

g - É o nível de alavancagem numa empresa, ou seja, a proporção da dívida na estrutura do capital total;

r_d - É o custo do financiamento da dívida;

r_e - É o custo do financiamento do capital próprio;

t - Taxa de imposto sobre lucros.

Alexander et al. (2000) afirmam que, o maior desafio ao determinar a taxa do custo médio ponderado de capital é avaliar o custo do financiamento do capital próprio. Uma das abordagens comuns adotadas, para medir o custo do financiamento do capital próprio, é através do modelo CAPM, sendo estimado através da seguinte fórmula (7):

$$r_e = r_f + \beta_e \cdot (r_m - r_f) \quad (7)$$

Onde:

r_e - Custo do financiamento do capital próprio;

r_f - Taxa do retorno sem risco;

β_e - Beta;

r_m - Taxa de retorno do mercado;

$(r_m - r_f)$ - Prémio de risco do mercado.

Em suma, Alexander et al. (2000) asseguram que para estabelecer os valores, para cada um desses itens, é relativamente fácil e direto, quando existem mercados de capitais desenvolvidos e as empresas estão cotadas em bolsa de valores.

3. Metodologia da Investigação

Segundo Quivy e Campenhoudt (2008), a melhor forma de iniciar uma pesquisa é expressar o projeto sob a forma de uma pergunta de partida. Através da pergunta de partida, o investigador tenta mostrar o mais exatamente possível aquilo que procura saber, esclarecer e compreender melhor. A pergunta de partida servirá de primeiro fio condutor da investigação. Neste sentido foi elaborada a seguinte pergunta de partida:

Existe discrepância entre os *Book Values* e os valores de mercado das empresas avaliadas?

Pretende-se com este trabalho responder as seguintes questões de investigação:

1. Qual o custo médio de capital das empresas financeiras cabo-verdianas em particular os bancos comerciais?
2. Qual é o banco que tem maior valor no mercado cabo-verdiano?

O objetivo principal deste trabalho é de avaliar empresas cabo-verdianas do sector financeiro, cotadas e não cotadas na bolsa de valores. A partir deste objetivo geral visa-se com este trabalho responder aos seguintes objetivos específicos:

- i. Determinar o custo de capital alheio das empresas em avaliação;
- ii. Determinar o custo de capital próprio das empresas em avaliação;
- iii. Determinar o WACC das empresas em avaliação;
- iv. Comparar o valor das empresas selecionadas para avaliação.

A amostra é constituída por quatro empresas, mais concretamente quatro bancos comerciais do sistema bancário cabo-verdiano. Dois deles estão cotados na bolsa de valores de Cabo Verde e os outros dois não estão cotados. Dos bancos cotados encontra-se o Banco Comercial do Atlântico e a Caixa Económica de Cabo Verde e dos não cotados encontra-se o Banco Interatlântico e o Banco Cabo-verdiano de Negócios.

A motivação para realizar esta pesquisa surgiu com o facto de ser uma área de elevada importância, dentro do campo das finanças empresariais, mas também porque existem poucos trabalhos científicos que retratem essa temática da avaliação de empresas e negócios e, muito menos ainda, da avaliação de empresas ou instituições financeiras. É nesse sentido que surgiu essa motivação em avaliar empresas financeiras, ou seja, bancos comerciais do setor bancário cabo-verdiano.

A recolha dos dados foi efetuada através dos sites dos bancos, onde foi possível fazer o download de todas as demonstrações financeiras e relatórios de contas das respetivas instituições e também no site do Instituto Nacional de Estatística de Cabo Verde (INECV), onde foi levantado todos os dados acerca das taxas da inflação dos anos de 2006 a 2016.

4. Apresentação e Discussão dos Resultados

Antes de serem aplicados os métodos de avaliação de empresas selecionados, foi realizada uma análise económica e financeira dos rácios para todos os bancos avaliados. Dessa análise constatou-se, a partir das médias dos anos históricos em estudo (tabela 1), que o banco que apresenta uma gestão mais eficiente dos seus ativos é a CECV. Por seu lado, o banco que apresenta uma maior capacidade em gerar lucros, a partir do seu capital próprio, é o BCA. Ainda é de referenciar que o banco BCN é o que, em média, apresenta a maior margem financeira ao longo do período em análise.

Tabela 1: Análise geral dos bancos através da média e desvio padrão dos rácios financeiros analisados, no período 2006-2016

Rácios	BCA		CECV		BI		BCN		BCV - 2016
	MD ¹	DP ³	MD ¹	DP ³	MD ¹	DP ³	MD ¹	DP ³	IRFSBCV ²
ROA ⁴	0,74	0,38	0,81	0,44	0,67	0,50	0,63	0,36	0,3
ROE ⁵	15,77	9,17	10,56	5,63	9,13	7,51	6,27	3,30	4,0
ML ⁶	16,47	5,47	14,45	4,88	13,95	9,68	11,85	7,19	-
RA ⁷	4,31	0,81	5,48	2,22	4,20	1,09	5,41	0,43	-
MF ⁸	3,01	0,60	3,75	0,74	3,00	0,86	4,01	0,52	2,5

Notas: ¹MD: Média; ²IRFSBCV: Indicadores de Robustez Financeiro do Setor Bancário de Cabo Verde; ³DP: Desvio Padrão ⁴ROA: *Return On Assets*; ⁵ROE: *Return On Equity*; ⁶ML: Margem Lucro; ⁷RA: Rotação dos Ativos; ⁸MF: Margem Financeira.

A avaliação do 4 bancos pelo método do FCF teve por base a fórmula (equação 1), conforme apresentado anteriormente e teve como suporte, para a sua determinação, o valor dos resultados operacionais líquidos de imposto, acrescido dos valores das amortizações e depreciações do exercício e das provisões líquidas de reposições e anulações.

Para a aplicação do método do EVA (tabela 2), também se teve por base a rubrica dos resultados operacionais líquidos de imposto (equações 2, 3, 4 e 5) sendo descontado o valor médio do custo de capital suportado (equação 6).

Tabela 2: Quadro síntese dos resultados (avaliação reportada ao ano de 2016)

	BCA	CECV	BI	BCN
Capital investido	79 693	61 369	27 482	14 289
WACC ⁽¹⁾	2,49%	2,53%	2,47%	2,67%
FCF ⁽²⁾ atualizado	35 793	59 957	12 929	9 190
FCF ⁽²⁾ atualizado/CI ⁽³⁾	45%	98%	47%	64%
MVA ⁽⁴⁾	- 65 554	- 43 530	- 22 665	- 10 739
Valor total da empresa	14 139	17 840	4 818	3 550
MVA ⁽⁴⁾ /CI ⁽³⁾	-82%	-71%	-82%	-75%
VE ⁽⁵⁾ /CI ⁽³¹⁾	18%	29%	18%	25%

Notas: ¹WACC: Custo médio ponderado do capital; ²FCF: *Free Cash Flow*; ³CI: Capital Investido; ⁴MVA: *Market value added*; ⁵VE: Valor (Total) da Empresa.

Tendo em conta que os EVA ao longo do período são negativos, tal indicia que o custo médio de capital é superior ao retorno do capital investido, não se verificando a criação de valor por parte das empresas. Esta tendência ainda se pode confirmar, a partir dos valores dos EVA previstos que, nos próximos anos, as empresas continuarão a destruir o seu valor, ou seja, as empresas não irão acrescentar valor económico porque ao longo dos anos previstos terão resultados operacionais líquidos de impostos inferiores aos valores do custo de capital suportado.

5. Conclusões

Este trabalho de investigação teve como objetivo avaliar empresas financeiras do setor bancário cabo-verdiano, cotadas e não cotadas na bolsa de valores.

Optou-se por aplicar os métodos FCF – “Free Cash Flow” e EVA – “Economic Value Added”, não só pelo facto de aparentemente serem os métodos mais adequados pelo caso em estudo mas, de acordo com toda a revisão de literatura efetuada, o método do FCF é o mais apropriado para avaliar empresas financeiras e não financeiras, enquanto que o método do EVA é o que avalia as decisões dos gestores a partir dos resultados alcançados pelos mesmos.

Dos métodos aplicados na avaliação desses bancos todos eles apresentaram a mesma tendência nos valores finais alcançados. Pelo método do FCF, todos os bancos alcançaram valores positivos dos FCF. Em relação ao método do EVA, todos os bancos avaliados apresentaram valores negativos dos EVA ao longo dos anos previstos, originando um valor do MVA também ele negativo. Estes resultados evidenciam que, ao longo dos anos previstos, os gestores estão a destruir o valor das empresas em estudo.

Pela comparação da rentabilidade dos capitais próprios, das empresas em estudo, com os dados do setor de Cabo Verde verifica-se que, os bancos cotados (BCA e CECV) apresentam rentabilidades dos capitais próprios superiores ou muito próximas da rentabilidade do setor. Por seu lado, os bancos não cotados (BI e BCN) apresentam rentabilidades dos capitais próprios inferiores ao setor.

Conclui-se ainda que, de todas as variáveis analisadas, da demonstração de resultados previsionais, a mais sensível é o produto bancário. Ou seja, para que os bancos avaliados no presente trabalho vejam a sua rentabilidade aumentar é fundamental que façam crescer o produto bancário no seu todo.

Apesar da relevância do tema, investigação realizada e dos contributos identificados, anteriormente, o presente trabalho empírico apresenta algumas limitações. Desde logo, a falta de alguma informação extra contabilística para tornar o valor encontrado mais próximo do justo valor. Embora se tenha elaborado a análise de sensibilidade, para se ter uma ideia mais clara do risco que se está a correr, com a simulação de Monte Carlo ficava-se com uma perceção mais exata do referido risco.

Como linhas de investigação futura, tendo por base dar algumas respostas às limitações apresentadas, propõe-se que seja analisado o desenvolvimento da empresa, contemplando variáveis tais como a inovação, o ciclo de vida da empresa, a competitividade e sua internacionalização. Propõe-se ainda que seja aplicada a simulação de Monte Carlo para se conhecer, com mais precisão, o risco da avaliação.

6. Referências

- Al-ali, J., & Arkwright, T. (2000). An investigation of UK companies practices in the determination, interpretation and usage of cost of capital. *Journal of Interdisciplinary Economics*, 11(3-4), 303-319.
- Alexander, I., Estache, A., & Oliveri, A. (2000). A few things transport regulators should know about risk and the cost of capital. *Utilities Policy*, 9(1), 1-13.
- Aloy Nireesh, J., & Alfred, M. (2014). The association between economic value added, market value added and leverage. *International Journal of Business and Management*, 9(10), 126-133.
- Baker, H. K., & Prakash, D. (2015). Financial performance measures: a back-to-basics approach. *Journal of Finance and Economic Education, Journal of the Academy of Economics and Finance*, 1-31.
- Ball, R. (2009). The global financial crisis and the efficient market hypothesis: what have we learned? *Journal of Applied Corporate Finance*, 21(4), 8-16.
- Bhan, A. (2009). Mergers in Indian banking sector: motives and benefits. *Electronic Copy*

- Available at: [Http://Ssrn. Com/Abstract, 1467813.](http://ssrn.com/abstract/1467813), 1–38.
- Collier, C. W. (2011). An inefficient truth. *Critical Review*, 23(1–2), 29–71.
- Damodaran, A. (2006). Valuation approaches and metrics: a survey of the theory and evidence. *Foundations and Trends® in Finance*, 1(8), 693–784.
- De Wet, J. H. (2012). Executive compensation and the EVA and MVA performance of South African listed companies. *Southern African Business Review*, 16(3), 57–80.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fernandez, P. (2013). Company valuation methods. *IESE Business School*, 1–20.
- Georgios, P. N., & Chris, G. (2015). Employing valuation tools for public and private companies: the food sector in Greece. *Procedia Economics and Finance*, 33(15), 491–505.
- Lie, E., & Lie, H. J. (2002). Multiples used to estimate corporate value. *Financial Analysts Journal*, 58(2), 44–54.
- Mian, M. A., & Vélez-pareja, I. (2007). Applicability of the classic WACC concept in practice. *Latin American Business Review*, 8(2), 1–21.
- Mota, A., Barroso, C., Nunes, J., & Ferreira, M. (2006). *Finanças empresariais: teoria e prática* (2.ª). Lisboa: Publisher Team.
- Naseer, M., & bin Tariq, Y. (2015). The efficient market hypothesis: a critical review of the literature. *IUP Journal of Financial Risk Management*, 12(4), 48–63.
- Neves, J. (2000). *Análise financeira I: técnicas fundamentais* (12ª). Lisboa: Texto Editora.
- Pruthy, S., & Hara, R. (2014). A comparative study of economic and market value added of IT sector companies in India. *SSRN Electronic Journal*, 1–17.
- Quivy, R., & Campenhoudt, L. Van. (2008). *Manual de investigação em ciências sociais*. Lisboa: Gradiva.
- Sharma, A. K., & Kumar, S. (2010). Economic value added (EVA): literature review and relevant issues. *International Journal of Economics and Finance*, 2(2), 200–220.
- Steiger, F. (2010). The validity of company valuation using discounted cash flow methods, 1–19.
- Valentine, R. (2010). The theory of efficient capital markets: a review of literature. *Conflict Resolution & Negotiation Journal*, (3), 116–134.
- Vieito, J., & Maquieira, C. (2010). *Finanças empresariais: teoria e prática*. Lisboa: Escolar Editora.