

Avaliação financeira através de ferramenta *Valuation* pelo Método de Fluxo de Caixa Descontado, na organização de capital aberto M Dias Branco SA Indústria e Comércio de Alimentos.

Mauício Chad Zem Ferreira Bonini, Bruna Cristine Scarduelli Pacheco

Resumo: O presente trabalho propôs abordar o tema Avaliação das ações da organização (*Valuation*) com enfoque no Método de Fluxo de Caixa Descontado. Para a realização deste método foi utilizado o DRE, disponibilizados na internet pela empresa M. Dias Branco SA Indústria e Comércio de Alimentos. Após a avaliação da mesma foi possível visualizar informações sobre Fluxo de Caixa do Acionista e Fluxo de Caixa da Firma. Foi constatado que o valor de mercado da empresa está subvalorizado, assim apresentando grandes chances de crescimento no mercado.

Palavras chave: *Valuation*, Fluxo de Caixa descontado, Avaliação da empresa.

Financial evaluation through tool *Valuation* by discounted Cash Flow Method, in the open capital organization M Dias Branco SA Industry and Food Trade.

Abstract: The present study proposes to address the theme Evaluation of the actions of the organization (*Valuation*) with a focus on the discounted Cash Flow Method. For the accomplishment of this method, DRE was used, made available on the Internet by M. Dias Branco SA Indústria and Comércio de Alimentos. After the evaluation of it it was possible to view two information Shareholder Cash Flow and Firm Cash Flow, and it was found that the market value of the company is undervalued, thus presenting great chances of growth in the market.

Key-words: *Valuation*. Cash Flow Discounted. Company Rating

1. Introdução

Alguns autores (Assaf Neto, 2010); (Copeland et al., 2002); (Damodaran, 2004); (Ross et al., 2002); (Weston & Brigham, 2000) destacaram a área de finanças como principal objetivo de uma instituição através da potencialização dos lucros. Para que tal objetivo seja alcançado é necessário que os diretores e gestores tenham como base de suas decisões essa área de finanças aumentando assim o valor de mercado da empresa.

Uma das principais formas de aumentar o valor de mercado da empresa se dará por meio de implementação de novos projetos, e terá como consequência uma maior visibilidade para abertura de seu capital. Também novos desafios são apresentados tratando-se de um ambiente mais dinâmico e competitivo, para isso as informações presentes neste meio são mais oportunas e confiáveis aos investidores, reduzindo, portanto, dessimetria informacional. (REZENDE et al., 2015)

Para que as organizações possam iniciar suas negociações na bolsa de valores, é necessário

haver a precificação com embasamento em uma avaliação dos seus ativos com relação a seus princípios, premissas e metodologias bem definidas. Dentre os vários tipos de análises, o mais comum é conhecido como *Valuation* de ativos, que determina qual será o valor mais justo na aquisição e venda de um bem, assim garantindo que o valor investido seja justo. (DAMODARAN, 2007)

Uma das dificuldades encontradas para a aplicação do *valuation* é relacionado à instabilidade da macroeconomia brasileira, por este motivo as avaliações tendem a ser mais frágeis e voláteis, já que se baseiam em tendências um tanto quanto instáveis podendo se tornar suscetíveis a imprecisões. Mesmo havendo esta dificuldade este estudo tem extrema importância e relevância. (PADILHA, 2017)

Este artigo teve como objetivo a definição o valor do Fluxo de caixa da firma e do acionista, para a empresa M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos, sendo atualmente a empresa líder no segmento de massas no Brasil. Para este objetivo foi utilizado o método de Fluxo de Caixa Descontado – FDC, através dos dados públicos disponibilizados pela organização mencionada.

Tratou-se de uma pesquisa descritiva, exploratória, com abordagem qualitativa e quantitativa, por meio de um estudo de caso. Foi utilizada uma sequência histórica dos dados para supor os futuros fluxos de caixa da empresa. De acordo com o método FDC deve ser descontado a taxa de risco do negócio destes valores projetados trazendo-os para o valor presente.

A estrutura do trabalho foi composta por 5 seções mais as referências utilizadas. As seções foram divididas em: (1) Introdução, nesta seção se apresenta o trabalho, ou seja, o contexto, problema, justificativa e objetivo, (2) Revisão da Literatura em que são abordados o tema *Valuation* e utilização do método FCD, (3) Metodologia da pesquisa, apresentando a classificação e métodos utilizados, (4) Aplicação do estudo de caso e os resultados encontrados, (5) Considerações finais sobre os estudos e as principais observações finais e, por fim, estão presentes as referências.

2. *Valuation*

Com intuito de aumentar a rentabilidade da organização, o conhecimento do *Valuation* da instituição tornou se imprescindível. Para isso foram desenvolvidos alguns métodos baseados em projeções de rendimentos futuros como os rendimentos gerados pela organização estudada. Essas análises foram embasadas em economias por nicho e global. Por isso que a intenção é fazer com que o interessado em investir seu capital na companhia pague por aquele ativo seu real valor. Neste método, utilizam-se valores projetados, podendo apresentar variações decorrentes ao mercado, ou seja, por mais preciso que sejam as análises há incerteza com relação aos valores finais apresentados. (FAISSOL, 2018)

2.1 Métodos Patrimoniais e Mensuração dos Ativos

Métodos patrimoniais e mensuração dos ativos são representados pela diferença entre os bens e direitos, também chamados de ativos, que a organização possui subtraindo de suas obrigações ou passivos exigíveis. Com esta operação é encontrado o valor patrimonial líquido, valor que representa o que pode ser distribuído aos acionistas, ou seja, *Valuation* da organização. (ASSAF NETO, 2012)

$$\text{Valor da Empresa} = \text{Ativos} - \text{Passivos Exigíveis} = \text{Patrimônio Líquido} \quad (1)$$

Com relação aos ativos, é necessário pontuar que o mesmo possui várias formas de ser avaliado. Um dos métodos mais empregados é o valor realizado de mercado, o mesmo consiste na atualização do capital com relação ao atual mercado, assim, a avaliação do valor da venda é determinada no momento da avaliação, trazendo os valores recebidos no futuro para valores atuais. Outra técnica utilizada também é o Método de reposição, o mesmo calcula o custo que a organização teria na reposição de um produto específico para os dias atuais, além destes cálculos outros precisam ser realizados para que seja ajustado a realidade do determinado momento. (MARTINEZ, 1999)

Considerando os métodos anteriores assim como, analisando os balanços patrimoniais, Miller e Teló (2003, p. 98) relataram o seguinte:

Eles determinam o valor de um ponto de vista estático, que, entretanto, não contempla a possível evolução da empresa no futuro, com conceito de valor do dinheiro no tempo. Esses modelos não consideram outros fatores que afetam o valor de uma empresa, como o posicionamento no mercado de atuação, os recursos humanos, os problemas organizacionais, contratuais e outros, que não aparecem nas demonstrações contábeis.

2.2 Métodos de Avaliação Econômica

A segunda etapa, ou seja, método de avaliação econômica, consiste principalmente em avaliar a capacidade com que a organização gerando valores a longo prazo, nesta avaliação há a necessidade de comparar esta organização a outras semelhantes. (ASSAF NETO, 2012).

Outra forma de avaliação são as transações comparáveis, ou seja, analisa-se o valor das ações de várias organizações do mesmo segmento, que se aproximam em questões econômicas, mas este método causa divergências de opiniões, portanto os momentos de vendas são ocasionados por variações de avaliações, sendo assim as alterações de mercado também influenciam o potencial das riquezas futuras.

Segundo Santos (2011, p. 114) quando há a semelhança de duas empresas com relação ao porte e estrutura, seus indicadores de desempenho e resultados são comparados diretamente. E o índice P/L representa o quanto um investidor está disposto a pagar por ação.

$$I_P/L = \frac{\text{Preço de Mercado de Ação}}{\text{Lucro Contábil por Ação}} \quad (2)$$

2.3 Método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

Há também o método FCD, utilizado no cálculo de valor econômico de uma instituição, o mesmo apresenta um grande rigor conceitual, assim como uma maior coerência com a teoria de finanças modernas. Esta prática consiste em fazer as previsões de acordo com o fluxo de caixa e taxa de crescimentos para os valores atuais, portanto ocorre uma descapitalização dos valores, bem como as taxas de juros são descontados. (ASSAF NETO, 2012)

Na análise da instituição outro método apresentado por Gitman (2010) é a verificação dos índices de valor de mercado, ou seja, é utilizado Preço/Lucro para analisar qual o interesse que os investidores concordam em disponibilizar para o investimento no capital e também valor de mercado/valor patrimonial, esta fórmula consegue analisar o desenvolvimento da organização, ou seja, observando seu real valor patrimonial.

Segundo Damodaran (2004), para análise financeira de uma instituição há dois métodos básicos, sendo o primeiro FCD e o segundo Avaliação Relativa. A mesma consiste em um método de comparação com relação a organizações do mesmo segmento a organização estudada, assim como verificação com que estas organizações estão sendo analisadas. Sendo um tanto quanto perigoso este método, porque os fluxos de caixa, relatórios de crescimento, entre outros, nem sempre são bem explicados.

Assaf Neto (2014) afirmou que a análise de uma instituição não é uma ciência exata, pois podem haver alguns pontos controversos, além de tendências por parte dos analistas, já que um viés divergente ocasiona uma diferença dos resultados futuros de uma instituição, muitas vezes de forma relevantes.

As grandes incertezas geradas na análise de uma instituição são com relação a sua taxa de crescimento, pois para realizar este cálculo existem premissas e aproximações. O segmento que apresenta maior dificuldade para avaliação é o tecnológico por seu fluxo de caixa apresentar muitas variações, bem como as taxas de desconto. Sendo assim, alguns administradores preferem adotar o método de abordagem arbitrária, mesmo apresentando resultados menos assertivos. (DAMODARAN, 2002)

Segundo Damodaran (2007) há duas visões na avaliação da instituição que pode ser realizada: a primeira consiste em seguir todos os parâmetros, ou seja, não havendo distorção do *Valuation*, já o segundo método se dá pelas percepções do analista, ou seja, gerando os resultados conforme o seu desejo.

Em alguns casos os valores para a análise não estão disponíveis para a consulta, dificultando assim o processo. É necessário por parte do analista estimar estes valores faltantes, para isso cada analista estima o mesmo dependendo da sua postura, ou seja, podem ser otimistas, pessimistas ou supondo as estimativas mais prováveis. (RODRIGUES & SALLABERRY, 2013)

Sendo assim, Rodrigues & Sallaberry (2013, p. 11) após um estudo realizado constatou com relação a organizações avaliadoras:

Normalmente a metodologia considerada mais adequada é aquela que representa o maior valor para a companhia, dessa forma, mesmo considerando que a elaboração de avaliações econômico-financeiras é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e não é suscetível a uma análise parcial ou descrição resumida, percebe-se que o avaliador acaba atribuindo importância específica a determinados fatores considerados no Laudo de Avaliação, não realizando uma análise qualitativa da importância e relevância de todos os fatores considerados, optando pela metodologia que talvez não represente o preço justo, mas o maior preço dentre os verificados.

Deste modo, o analista acaba seguindo os objetivos de seu contratador, para a resolução deste problema, Costa Júnior (2011) sugere que os valores estimados para estas variáveis sejam embasados na organização estudada, sendo analisadas as incertezas, para que se consiga o valor mais exato do *Valuation*. Devido à imprevisibilidade econômica brasileira é necessário realizar premissas, otimistas, pessimistas e moderadas para avaliação.

Damodaran (1997) para auxiliar o cálculo do FCD propôs uma fórmula e apresenta o valor que será obtido em um determinado período de tempo e suas taxas correspondente:

$$Valor = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{CF_t}{(1+r)^t} \quad (4)$$

Sendo:

n = vida útil do ativo

CF_t = fluxo de caixa no período t

r = taxa de desconto refletindo o risco inerente aos fluxos de caixa estimados

Para determinar a médio do capital a ser descontado foi utilizado uma fórmula representada por WACC, significa *Weighted Average Cost of Capital*: (MARTINEZ, 1999; COPELAND, 2002)

$$Wacc = \frac{E}{E + D} * Re + \frac{D}{E + D} * Rd * (1 - IR) \quad (5)$$

E = Capital próprio

D = Capital de terceiros

Re = Custo do capital próprio ou o retorno exigido pelos acionistas

Rd = Custo do capital de terceiros

IR = Alíquota do imposto de renda

Seguindo o modelo de precificação do capital ativo, segundo William Sharpe (1964) e John Lintner (1965), o mesmo tornou-se o modelo ideal para mensurar o risco além de contabilizar o capital próprio.

$$Re = Rf + \beta * (Rm - Rf) \quad (6)$$

Sendo:

Re = Custo do Capital próprio

Rf = Taxa livre de risco

β = Medida de risco sistemático do ativo

$(Rm - Rf)$ = Prêmio pelo risco, ou seja, a diferença de retorno esperado no mercado e a taxa livre de risco

Damodaran (2007), o mesmo apresentou um coeficiente que aproxima a alteração da carteira de mercado, representadas por:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)} \quad (7)$$

Sendo:

$Cov(R_i, R_m)$ = Covariância do retorno da empresa i com o retorno do mercado

$Var(R_m)$ = Variância do retorno do mercado

$$\beta_a = \beta \left(1 + (1 - IR) * \frac{D}{E} \right) \quad (8)$$

Sendo:

β_a = Beta alavancado

β = Medida de risco sistemático do ativo

IR = Alíquota do imposto de renda

D = Capital de terceiros

E = Patrimônio Líquido

$$Re = Rf + \beta * (Rm - Rf) + \text{Risco país} \quad (9)$$

Sendo:

Re = Custo do Capital próprio

Rf = Taxa livre de risco

β = Medida de risco sistemático do ativo

$(Rm - Rf)$ = Prêmio pelo risco, ou seja, a diferença de retorno esperado no mercado e a taxa livre de risco

Risco país: Estimativa de custo adicional por se tratar de um país emergente.

2.4 Aplicações de *Valuation*

Meireles e Lopes (2016) utilizando o *Valuation* através do FCD na Cooperativa de Crédito Sicoob, concluíram que este método foi muito útil na instituição, funcionando como um instrumento de gestão para as decisões de análises estratégicas. Batista, Alexandre Teixeira Norberto et al (2018) avaliaram o *Valuation* pelo FCD na instituição Ambev que tem seu capital disponível na bolsa de valores e chegaram à conclusão que o método apresentou várias vantagens nas avaliações das organizações. Dentre as falhas está a análise parcial que acabou comprometendo a avaliação das empresas. Andrade; Faissol (2017) realizaram o *Valuation* pelo método FCD na organização Saraiva S.A e após análise dos resultados concluíram que a instituição está 46% e tem uma subvalorização no seu preço de mercado, e que possui muitas chances de se valorizar.

3. Metodologia

Primeiramente foi utilizado o método FDC na empresa M. Dias Branco SA Indústria e Comércio de Alimentos, através de dados disponibilizados na ação MDIA3. Foi verificado se o valor desta empresa no mercado estava sendo justo ao que realmente a mesma é avaliada. Inserindo em uma tabela os seguintes dados: DRE; Beta; *T-Bonds 10Y US*; Prêmio de risco; Risco do país; Projeções das inflações dos Estados Unidos e do Brasil. Sendo possível realizar o cálculo do Fluxo de caixa do acionista e da firma.

Esta pesquisa tem uma abordagem mista, sendo classificada como qualitativa e quantitativa, para isso foi realizado um estudo de caso e pesquisa bibliográfica para embasamento técnico. Primeiramente foi realizado um levantamento literário, para uma abrangência maior do referencial teórico e identificação de todos os passos para a metodologia aplicada.

Em seguida foi realizada a coleta e análise dos dados, sendo a primeira adquirida através dos sites: Yahoo Finanças adquirindo o β ; Prêmio pelo risco foi utilizado o relatório intitulado *Country Default Spreads and Risk Premiums*; site Fundamentos retirou-se as Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP; Risco do país utilizou-se o site Ipeadata; *T-Bonds* retiradas no site *Investing*; as projeções inflação do Brasil e dos Estados Unidos foram retirados, respectivamente do site do Banco Central e *Trading Economics*.

Em segundo foi utilizado o histórico entre os anos 2013 e 2018, sendo projetados para 10 anos, a partir deste ponto foram realizadas duas avaliações partindo do método FCD, sendo eles a Avaliação do Patrimônio líquido (Fluxo de Caixa dos Acionista) onde são avaliados apenas os capitais próprios da empresa e Avaliação da empresa (Fluxo de Caixa da Firma), levando-se em consideração o próprio capital juntamente com capital de terceiros, para este trabalho será analisado apresentado por meio de tabelas as duas formas.

4. Histórico da Empresa

A companhia M. Dias está presente na indústria alimentícia brasileira desde 1961. Apresenta vários produtos, entre eles estão biscoitos, massas, farinha e farelo de trigo, margarinas e gorduras vegetais, bolos, *snacks*, mistura para bolos e torradas. Antes de se tornar a M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos, o idealizador o Sr. Manuel Dias Branco, possuía no estado do Ceará a empresa M. Dias Branco & Cia Ltda desde 1951, afim de realizar atividade relacionadas a fabricação de biscoito e a panificação.

Em 1953, a companhia iniciou a produção de massas e biscoitos de forma industrial e em larga escala. Em 1990, M. Dias instaurou um novo ramo de negócios, a moagem do trigo no Ceará. Em 2003, houve o controle de capital da empresa Adria, até então líder de mercado da região Sul e Sudeste, após esta aquisição a M. Dias se tornou a líder de mercado nacional. Em 2006 abrindo um novo segmento na bolsa de valores a companhia M. Dias abriu seu capital sob o *ticker* "MDIA3". Sua última aquisição foi a Indústria de Produtos Alimentícios Piraquê S.A no ano de 2018.

4.1 Resultados e Discussões

Após a realização de todos os passos presentes na metodologia com o auxílio da tabela1 foi possível verificar

Dados para calcular a taxa de desconto	
Beta	0,68
T-bonds 10y US	0,84%
Prêmio de risco US	5,96%
Risco país	2,39%
Inflação US esper.	2%
Inflação BR esper.	4,25%

Fonte: O próprio autor

Tabela 1: Dados utilizados no FDC para realização Fluxo do acionista

Os resultados encontrados com relação ao primeiro modelo, ou seja, Fluxo do acionista a empresa apresentou um valor justo de 117,90% a mais do que hoje estaria no mercado, ou seja, seu valor de acordo com o FCD é R\$ 75,81. Este valor está embasado em uma projeção de 10 anos, onde o lucro líquido da empresa aumentou 30%, como pode ser verificado na Tabela 2. Ou seja, mostrando que esta empresa possui ainda uma alta taxa de crescimento com relação ao mercado de ações.

	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5
(=) Lucro Líquido	971.043.215	1.108.366.250	1.265.109.241	1.444.018.519	1.648.228.798
- Custo do Capital Próprio	530.199.389	605.179.151	690.762.404	788.448.675	899.949.547

Fluxo de Caixa do Acionista	440.843.826	503.187.099	574.346.836	655.569.844	748.279.251
Valor Terminal do FCFE					
Custo de Capital Próprio Acumulado	109,53%	119,97%	131,41%	143,94%	157,66%
Valor Presente do FCFE	402.476.542	419.412.257	437.060.606	455.451.576	474.616.415
Patrimônio Líquido	5.561.843.200	6.348.388.204	7.246.164.867	8.270.903.351	9.440.558.352
Custo de Capital Próprio	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%
Custo do Capital Próprio	530.199.389	605.179.151	690.762.404	788.448.675	899.949.547
Retorno Sobre o PL (ROE)	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%
Lucro Líquido	971.043.215	1.108.366.250	1.265.109.241	1.444.018.519	1.648.228.798
Payout Dividendos	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Dividendos Pagos	184.498.211	210.589.588	240.370.756	274.363.519	313.163.472
Lucros Retidos	786.545.004	897.776.663	1.024.738.485	1.169.655.000	1.335.065.326

Fonte: O próprio autor

	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10
(=) Lucro Líquido	1.881.318.096	2.147.370.427	2.451.047.359	2.797.669.690	3.193.310.675
- Custo do Capital Próprio	1.027.218.654	1.172.485.910	1.338.296.578	1.527.555.866	1.743.579.834
Fluxo de Caixa do Acionista	854.099.442	974.884.517	1.112.750.782	1.270.113.824	1.449.730.841
Valor Terminal do FCFE					37.925.660.510,1
Custo de Capital Próprio Acumulado	172,69%	189,15%	207,18%	226,93%	248,57%
Valor Presente do FCFE	494.587.686	515.399.324	537.086.690	559.686.634	15.841.014.297
Patrimônio Líquido	10.775.623.678	12.299.491.336	14.038.861.382	16.024.209.743	18.290.322.192
Custo de Capital Próprio	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%
Custo do Capital Próprio	1.027.218.654	1.172.485.910	1.338.296.578	1.527.555.866	1.743.579.834
Retorno Sobre o PL (ROE)	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%
Lucro Líquido	1.881.318.096	2.147.370.427	2.451.047.359	2.797.669.690	3.193.310.675
Payout Dividendos	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	70,00%
Dividendos Pagos	357.450.438	408.000.381	465.698.998	531.557.241	2.235.317.472
Lucros Retidos	1.523.867.658	1.739.370.046	1.985.348.361	2.266.112.449	957.993.202

Fonte: O próprio autor

Tabela 2: Projeção dos próximos 10 anos Fluxo de caixa dos acionistas

Na análise do segundo modelo, Fluxo de Caixa da Firma, foram preenchidas as informações necessárias como é possível verificar na Tabela 3, e chegou-se ao seguinte resultado. De acordo com os dados colocados o valor justo da empresa foi de R\$ 78,71, sendo 126,25% maior ao que é hoje avaliado pelo mercado (R\$ 34,79). Com relação a esta análise seu lucro líquido apresenta um valor crescente de 183% para os próximos 10 anos, como é possível analisar pela Tabela 4.

Dados Gerais	
Nº DE AÇÕES	339.004.725
DEPRECIACÃO	163.000.000,00
CAPEX	292.000.000,00
RATING	Aaa/AAA

Fonte: O próprio autor

Tabela 3: Dados utilizados no FDC para realização Fluxo de caixa da Firma

	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5
(=) Lucro Líquido	971.043.215	1.108.366.250	1.265.109.241	1.444.018.519	1.648.228.798
- Custo do Capital Próprio	530.199.389	605.179.151	690.762.404	788.448.675	899.949.547
Fluxo de Caixa do Acionista	440.843.826	503.187.099	574.346.836	655.569.844	748.279.251
Valor Terminal do FCFE					
Custo de Capital Próprio Acumulado	109,53%	119,97%	131,41%	143,94%	157,66%
Valor Presente do FCFE	402.476.542	419.412.257	437.060.606	455.451.576	474.616.415
Patrimônio Líquido	5.561.843.200	6.348.388.204	7.246.164.867	8.270.903.351	9.440.558.352
Custo de Capital Próprio	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%
Custo do Capital Próprio	530.199.389	605.179.151	690.762.404	788.448.675	899.949.547
Retorno Sobre o PL (ROE)	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%
Lucro Líquido	971.043.215	1.108.366.250	1.265.109.241	1.444.018.519	1.648.228.798
Payout Dividendos	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Dividendos Pagos	184.498.211	210.589.588	240.370.756	274.363.519	313.163.472
Lucros Retidos	786.545.004	897.776.663	1.024.738.485	1.169.655.000	1.335.065.326

Fonte: O próprio autor

	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10
(=) Lucro Líquido	1.881.318.096	2.147.370.427	2.451.047.359	2.797.669.690	3.193.310.675
- Custo do Capital Próprio	1.027.218.654	1.172.485.910	1.338.296.578	1.527.555.866	1.743.579.834
Fluxo de Caixa do Acionista	854.099.442	974.884.517	1.112.750.782	1.270.113.824	1.449.730.841
Valor Terminal do FCFE					37.925.660.510,1
Custo de Capital Próprio Acumulado	172,69%	189,15%	207,18%	226,93%	248,57%
Valor Presente do FCFE	494.587.686	515.399.324	537.086.690	559.686.634	15.841.014.297
Patrimônio Líquido	10.775.623.678	12.299.491.336	14.038.861.382	16.024.209.743	18.290.322.192
Custo de Capital Próprio	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%	9,53%
Custo do Capital Próprio	1.027.218.654	1.172.485.910	1.338.296.578	1.527.555.866	1.743.579.834

Retorno Sobre o PL (ROE)	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%	17,46%
Lucro Líquido	1.881.318.096	2.147.370.427	2.451.047.359	2.797.669.690	3.193.310.675
Payout Dividendos	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	70,00%
Dividendos Pagos	357.450.438	408.000.381	465.698.998	531.557.241	2.235.317.472
Lucros Retidos	1.523.867.658	1.739.370.046	1.985.348.361	2.266.112.449	957.993.202

Fonte: O próprio autor

Tabela 4: Projeção dos próximos 10 anos Fluxo de caixa da Firma

Mediante a todo este estudo conclui-se que com valores apurados, a empresa M. Dias está subvalorizada no mercado, apresentando grandes chances de crescimento no futuro. Após a compra da Piraquê sua liderança de mercado se consolidou ainda mais na região Sudeste brasileira. Complementando sua liquidez com relação ao futuro.

5. Considerações Finais

Este trabalho buscou apresentar dois modelos para as avaliações de valor de uma empresa conhecidas pelo mercado, dentre os métodos foi necessário a escolha do que melhor se adequava as variáveis disponíveis para a realização dos cálculos.

O método escolhido foi o Método FCD, apresentou valores futuros para o presente descontadas as devidas taxas presentes nos períodos estudados (esse parágrafo ficou esquisito), provou ser um método assertivo para encontrar o valor de uma empresa, assim auxiliando na tomada de decisões da gestão estratégica, neste artigo foram utilizados os anos de 2014 a 2018 para a realização deste método.

Como resultado desta aplicação conclui-se que a empresa M Dias Branco SA Industria e Comércio de Alimentos, está subvalorizada no mercado atualmente, podendo ser verificado um crescimento de seus ativos para os próximos 10 anos, mostrando que a empresa ainda possui uma grande chance de crescimento no mercado.

Mostrou-se que este método de análise é essencial para o conhecimento financeiro da instituição e uma tomada de decisão com relação a compra e vendas de ações. Assim analisando de uma forma determinística, ou seja, sem a variação do mercado, a empresa possui chances de aumentar seu valor ou reduzir, assim como quando há uma aquisição de empresas se o valor está justo ao que está sendo anunciado.

Referências

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor** (5a. ed.). São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A. **Valuation: métricas de valor e avaliação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Normas relacionadas ao regime de metas**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/normasinflacao>> Acesso em: 28 set. 2019

BATISTA, Alexandre Teixeira Norberto et al. **Impacto do Viés de Análise na Avaliação de Empresas: Um Caso de Valuation da Empresa Ambev**. RAGC, v. 7, n. 29, 2019.

COPELAND, T., Koller, T., & Murrin, J. **Avaliação de empresas valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. São Paulo: Makron Books, 2002.

COSTA JÚNIOR, J. D. F. Valuation – **Avaliação de empresas**. 2011. 56 f. **Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Administração)** – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011.

DAMODARAN, A. **Avaliação de empresas** – 2ª Edição. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

DAMODARAN, A. **Country Default Spreads and Risk Premiums**. Disponível em: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html> Acesso em: 28 set. 2019.

DAMODARAN, A. **Finanças corporativas: teoria e prática** (2a. ed.). Porto Alegre: Bookman, 2004.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de Investimentos – Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

FAISSOL, Ricardo de Andrade Lima. **Estudo do "valuation" a partir do modelo de fluxo de caixa descontado, assim como a implementação de uma ação estratégica: aplicação na organização** "Saraiva SA Livreiros Editores". 2018.

FUNDAMENTUS. **Balanco histórico em planilha Excel**. Disponível em: <<https://www.fundamentus.com.br/detalhes.php?papel=MDIA3>> Acesso em: 29 set. 2019

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

INVESTING. **EUA a 10 anos – Rendim. de Título**. Disponível em: <<https://br.investing.com/rates-bonds/u.s.-10-year-bond-yield>> Acesso em: 28 set. 2019

INVESTING. **M Dias Branco SA Industria e Comercio de Alimentos (MDIA3)** <<https://br.investing.com/equities/m.diasbranco-on-ej-nm>> Acesso em: 29 set. 2019

LACERDA F. **Planilha Análise de Balanços**. Disponível em: <<https://blogstockguide.com.br/download-planilha-analise-de-balancos/>> Acesso em: 28 set. 2019

M. DIAS BRANCO. **Histórico**. Disponível em: <<http://ri.mdiasbranco.com.br/a-companhia/historico/>> Acesso em: 29 set. 2019

MARTINEZ, A. L. **Buscando o valor intrínseco de uma empresa: revisão das metodologias para avaliação dos negócios**. Associação Nacional de Pós-Graduação em Administração, v. 23, 1999.

MEIRELES, C. P.; LOPES, J. L. **Prática de avaliação (Valuation) pelo método fluxo de caixa descontado e sua aplicação na cooperativa de crédito sicoob profissionais da saúde da região de caratinga, manhuaçu e carangola**. 2016.

MIGUEL, Paulo Augusto Cauchick; HO, Linda Lee. **Levantamento Tipo Survey**. In: **Metodologia de pesquisa em engenharia de produção e gestão de operações**. [S.l: s.n.], 2010.

MORGAN, J.P. **EMBI+ Risco-Brasil**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?module=M&serid=40940>> Acesso em: 28 set. 2019.

MÜLLER, A. N.; TELÓ, A. R. **Modelos de avaliação de empresas**. Revista da FAE, v. 6, n. 2, 2017.

PADILHA, Carolina de Moraes Rego. **Valuation da empresa BRMALLS**, 2017.

REZENDE, C. V.; ALMEIDA, N. S.; LEMES, S. **Impacto das IFRS na assimetria de informação evidenciada no mercado de capitais brasileiro**. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 9, n. 24, p. 18-30, 2015.

RODRIGUES, L. F.; SALLABERRY, J. D. **Laudos de avaliação de empresas: práticas adotadas no Brasil**. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 10., 2013, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2013.

ROSS, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2002). **Administração Financeira: Corpo-rate. Finance**. São Paulo: Atlas.

SANTOS, Jose Odálio dos. **Valuation: um Guia Prático - Metodologia e técnicas para análise de investimentos e determinação do valor financeiro de empresas**. São Paulo: Saraiva, 2011.

TRADING ECONOMICS. **Estados unidos - previsão - indicadores econômicos**. Disponível em: <<https://pt.tradingeconomics.com/united-states/forecast>> Acesso em: 28 set. 2019

WESTON, J. F., & Brigham, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. (10.aed.). São Paulo: Makron Books, 2000.

YAHOO. **M. Dias Branco S.A. Industria e Comercio de Alimentos (MDIA3.SA)**. Disponível em: <<https://br.financas.yahoo.com/quote/MDIA3.SA?p=MDIA3.SA&.tsrc=fin-srch>> Acesso em: 29 set. 2019