

## M Dias Branco (MDIA3 – Compra)

### Lucro do 1T20 mostra recuperação de volumes e de margens

A M Dias Branco registrou no 1T20 um lucro líquido de R\$ 137 milhões, 141% superior ao lucro de R\$ 57 milhões do 1T19, reflexo do crescimento de volumes, da melhora do resultado operacional e recuperação das margens. Nesta base de comparação o volume de vendas total cresceu 22,4% que, aliado a alta de 1,5% nos preços médios, resultou no crescimento de 24,3% da receita líquida. Os custos evoluíram 17,6% entre o 1T19 e o 1T20, em percentual abaixo do crescimento da receita, assim como as despesas operacionais, que registraram alta de 16,0% em doze meses e decréscimo de 2,0pp na representatividade sobre a receita líquida. Destaque para o aumento de utilização da capacidade e a consequente diluição dos custos e das despesas fixas.

Esses aspectos, no seu conjunto, resultaram no crescimento de 104% do EBITDA e da margem que passou de 8,5% no 1T19 para 14,0% no 1T20. Um resultado trimestral sólido que refletiu a estratégia de crescimento nos seus mercados de atuação, a criação de novas categorias e o fortalecimento das exportações, com foco no incremento de produtividade e maior eficiência. A empresa também vem desenvolvendo novos canais de distribuição, como o varejo on-line, através das plataformas digitais de varejistas tradicionais e de empresas puramente digitais. A empresa realizou em fevereiro um aumento médio de 6% no preço dos seus produtos e sinalizou que está avaliando novos reajustes em função do cenário de câmbio e do aumento dos custos com trigo, seu principal insumo. Seguimos com recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 45,00/ação.

#### Destques do trimestre

**A Receita Líquida do 1T20 somou R\$ 1,64 bilhão, com crescimento de 24,3% ante o 1T19.** Esse incremento refletiu o aumento no preço médio de 1,5% e de 22,4% dos volumes, com destaque para +25,1% em biscoitos e +27,3% em massas, seus dois principais segmentos de atuação. A empresa ampliou a rede de distribuidores e o número de pontos de venda, com foco no crescimento nas regiões Sudeste e Sul do país.

**As exportações, foco estratégico da companhia, somaram no 1T20 R\$ 25,1 milhões, 103% superiores ao 1T19, representando 1,2% do total da receita bruta.** A América do Sul segue sendo a região com maior participação sobre os volumes vendidos, concentrando 77% do mix no 1T20, com aumento de 183%. Destaque também para o crescimento de 79% dos volumes vendidos aos EUA na comparação do 1T20 versus o 1T19, através da marca Vitarella.

**O Market share em biscoitos subiu de 32,2% no 4T19 para 33,2% no 1T20, redução de 32,9% para 32,4% em massas, nesta mesma base de comparação.** Importante destacar ainda que a companhia segue líder absoluta nestes dois segmentos. A ampliação de 1,0pp no mercado de biscoitos se deu com crescimento em todas as regiões do Brasil, principalmente nas regiões Sudeste e Sul. Já no mercado de massas, a retração de 0,5pp na participação de mercado (base trimestral) refletiu o menor desempenho na região Nordeste, com os clientes priorizando as marcas de menor preço.

**Sua geração de caixa medida pelo EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) cresceu 104% no 1T20 para R\$ 228,5 milhões, com ganho de 5,4pp na margem EBITDA que passou de 8,5% no 1T19 para 14,0% no 1T20.** Esta expansão de margem pode ser explicada por um mix mais favorável, pela queda de 6,9% do custo médio do trigo no 1T20 ante o 1T19, reflexo da antecipação das compras deste principal insumo; pela maior diluição das despesas fixas com vendas e administrativas; e pelo aumento da verticalização de farinha de trigo (96,7% no 1T20 versus 84,2% no 1T19) em função do início das operações do moinho de trigo em Bento Gonçalves (RS) que passou a abastecer as fábricas da companhia nas regiões Sul e Sudeste.

**No 1T20, os investimentos somaram R\$ 56,3 milhões, com queda de 19,1% em relação ao 1T19.** Destaque para: (i) aquisição de equipamentos e construção de estacionamento para a nova unidade de moagem em Bento Gonçalves (RS); (ii) redesenho logístico, compreendendo novos centros de distribuição; (iii) aquisição e instalação de dois silos para armazenagem de farinha na unidade de Maracanaú. A tendência para 2020 segue

Victor Luiz de F Martins, CNPI

[vmartins@plannercorretora.com.br](mailto:vmartins@plannercorretora.com.br)

+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Código		MDIA3
Recomendação		COMPRA
Cotação atual (R\$)	R\$ /ação	34,20
Preço justo	R\$ /ação	45,00
Potencial	%	31,6
Var. 52 sem. (Min/Max)	R\$ /ação	24,01 - 45,05

Dados da Ação		
Total de ações	milhões	337,9
Ações Ordinárias	%	100,0
Free Float	%	24,7
Vol. Méd. diário (1 mês)	R\$ milhões	40,8
Valor de Mercado	R\$ milhões	11.556

Desempenho da Ação	Dia	Ano	52 Sem.
MDIA3	2,6%	-9,8%	-17,8%
Ibovespa	-1,5%	-32,7%	-17,4%
Cotação de 12/5/2020			

Principais Múltiplos	2019	2020E	2021E
P/L (x)	23,2	17,8	14,6
VE/EBITDA (x)	17,5	12,5	11,8
ROE (%)	9,6	10,4	11,6
Div.Liq./EBITDA aj.(12m) (x)	0,8	0,7	0,6
Receita Líquida (R\$ mm)	6.104	6.805	7.050
EBITDA (R\$ mm)	772	978	1.030
Lucro Líq. recorr. (R\$ mm)	557	650	790
Margem EBITDA aj. (%)	12,6	14,4	14,6
Margem Líquida (%)	9,1	9,6	11,2
Payout (%)	19,6	23,8	23,8
Retorno Dividendo (%)	0,9	1,3	1,6
Cotação/VPA (x)	2,2	1,8	1,6

Fonte: Economatica. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

13 de maio de 2020

de redução proporcional de capex, na medida em que os grandes investimentos na verticalização da companhia, já foram realizados.

A companhia registrou no 1T20 um resultado financeiro negativo de R\$ 3,9 milhões que se compara a um resultado também negativo de R\$ 3,7 milhões no 1T19, reflexo da menor rentabilidade financeira pela redução da taxa de juros entre os trimestres. Ao final do 1T20 a dívida líquida da companhia era de R\$ 661 milhões, 9% acima dos R\$ 605 milhões do 4T19, representando 0,7x o EBITDA, abaixo de 0,8x do trimestre anterior.

Em função da incorporação da Piraquê em dez/19 a companhia fará a amortização fiscal do ágio apurado na operação de aquisição, no montante de R\$ 316,6 milhões. Estima-se que todo ágio será dedutível para fins fiscais, entretanto, o benefício atual leva em consideração a parcela efetivamente paga do ágio, cuja amortização se dará em um prazo mínimo de cinco anos. No 1T20, foi reconhecido benefício fiscal decorrente da amortização no montante de R\$ 2,5 milhões.

## ANEXOS

M Dias - Principais indicadores R\$ milhões	1T19	4T19	1T20	var % trim	var % 12m
Volume de vendas Biscoitos (mil ton)	110,2	140,5	137,9	-1,9	25,1
Market Share Biscoitos (vol.)	36,0%	32,2%	33,2%	1,0 pp	-2,8 pp
Volume de vendas Massas (mil ton)	82,4	104,9	104,9	0,0	27,3
Market Share Massas (vol.)	37,9%	32,9%	32,4%	-0,5 pp	-5,5 pp
Receita Oper. Líquida	1.316,9	1.694,1	1.636,7	-3,4	24,3
Lucro Bruto	452,8	639,1	624,7	-2,3	38,0
margem bruta	34,4%	37,7%	38,2%	0,4 pp	3,8 pp
Despesas Operacionais	394,1	410,9	457,2	11,3	16,0
desp.oper.s/Rec.Líquida	29,9%	24,3%	27,9%	3,7 pp	-2,0 pp
EBITDA	112,1	289,2	228,5	-21,0	103,8
margem ebitda	8,5%	17,1%	14,0%	-3,1 pp	5,4 pp
Res. Financeiro	-3,7	36,9	-3,9	n/a	5,4
res fin/ROL	-0,3%	2,2%	-0,2%	-2,4 pp	0,0 pp
Lucro Líquido	56,9	264,9	137,0	-48,3	140,8
margem líquida	4,3%	15,6%	8,4%	-7,3 pp	4,0 pp
Dívida (caixa) Líquida	651,6	605,0	660,7	9,2	1,4
Dív.Líq./Ebitda (x)	0,9	0,8	0,7		
Investimentos	69,6	101,7	56,3	-44,6	-19,1
investimentos s/ Rec.Líquida	5,3%	6,0%	3,4%	-2,6 pp	-1,8 pp

Fonte: M Dias Branco/Planner Corretora.

Vol. de Vendas (líq. de devoluções) Em mil ton	1T19	4T19	1T20	var % trim	var % 12m
Biscoitos	110,2	140,5	137,9	-1,9	25,1
Massas	82,4	104,9	104,9	0,0	27,3
Farinha e farelo	176,5	220,0	210,5	-4,3	19,3
Margarina/gorduras	16,8	23,3	19,7	-15,5	17,3
Bolos&Snacks e outros	3,4	3,5	3,5	0,0	2,9
Total	389,3	492,2	476,5	-3,2	22,4
Nível de utilização de capacidade (%)	66,5	74,3	71,0	-3,3 pp	4,5 pp

Fonte: M Dias Branco/Planner Corretora.

## Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

**Compra:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Neutro:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Venda:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

## EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI\*  
mmariante@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges  
kborges@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI  
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI  
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI  
rmartins@planner.com.br

## DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.