



# Análise Especial

## Reunião Especial M. Dias Branco e Abimapi

Saiba mais sobre:

- Perspectivas para o setor
- Planos de Expansão

Sandra Peres (CNPI)  
email: [sandra@coinvalores.com.br](mailto:sandra@coinvalores.com.br)



Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140  
e-mail: [coin@coinvalores.com.br](mailto:coin@coinvalores.com.br)  
[www.coinvalores.com.br](http://www.coinvalores.com.br)



# Perspectivas para o Setor



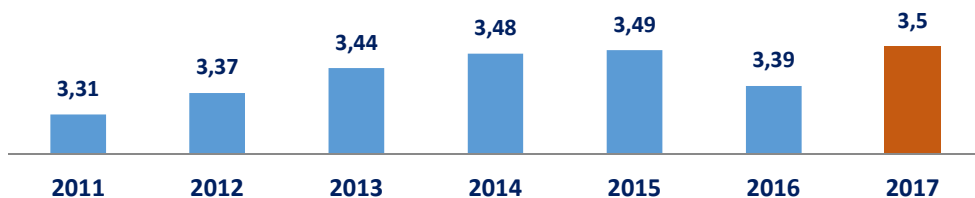
Foi realizado no dia 18 de janeiro, na Coinvalores, um evento com a presença do Sr. Cláudio Zanão, presidente da Abimapi, e do Sr. Fábio Cefaly, diretor de Relações com investidores da M. Dias Branco. No evento, foi apresentado o cenário para o setor de farináceos e para a M. Dias Branco. A seguir elencaremos os principais destaques:

## Panorama do Setor

Refletindo a derrocada do PIB brasileiro, o setor de farináceos foi negativamente afetado. Os volumes de vendas de janeiro a agosto deste ano apresentaram queda ante o mesmo período de 2015 de 2,6% no segmento de biscoitos, de 2,2% no de massas e de 4,7% no de bolos industrializados. A queda no volume em 2016 foi bem acentuada, como se pode observar no gráfico abaixo. Como ressaltado pelo Sr. Zanão, apesar da queda de volume, houve pequeno crescimento no faturamento do setor, consequência meramente dos reajustes de preços praticados. Porém, o preocupante segundo ele é o fato do setor continuar estagnado.

### Volume de Vendas

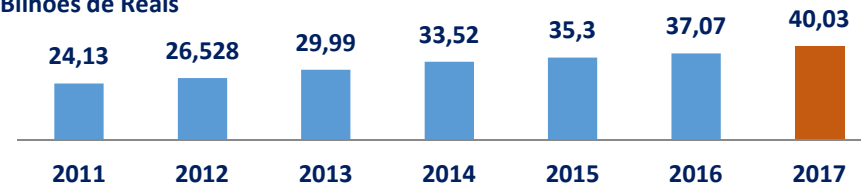
Milhões de Toneladas



Fonte: Abimapi, elaboração própria

### Faturamento do Setor

Bilhões de Reais



Fonte: Abimapi, elaboração própria

Fatores como o relativo baixo consumo per capita de farináceos auferem um grande potencial de crescimento ao setor. Além do fator cultural, outro ponto que explica o baixo consumo per capita de massas é o fator substitutivo de massas por arroz e feijão, a variar conforme as respectivas safras.

### Consumo Per Capita Farináceos

Fonte: Nielsen

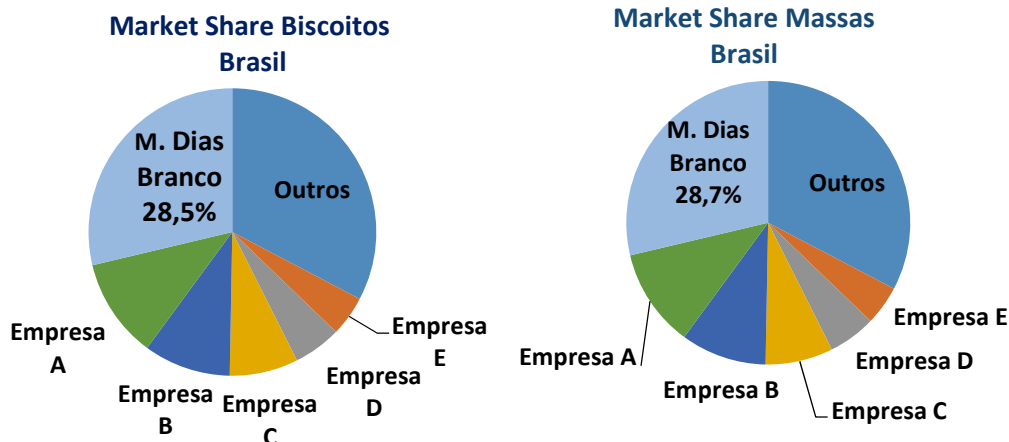


Espera-se que o ano de 2016 se encerre com uma produção de 3,6 milhões de toneladas, ou uma queda de 3% volume de vendas ante o ano anterior, e alta de 5% no faturamento. Segundo projeção da Abimapi, espera-se que o setor se recupere em 2017, com crescimento de 8% no faturamento e de 4% nos volumes produzidos. Pelo lado positivo, as exportações brilharam neste ano, com crescimento de dois dígitos ante o ano anterior, impulsionada pela fraca demanda interna e pelos atrativos patamares cambiais. Apesar das perspectivas mais otimistas para 2017, as projeções dependem da continuidade da recuperação econômica nacional, vale lembrar que as projeções de crescimento do PIB para o próximo ano continuam se deteriorando.



## Estratégias de Expansão

Nos últimos três anos, o setor foi prejudicado pela crise econômica nacional. Para a M. Dias Branco, que possui uma diversificada clientela, a crise não foi tão severa, sua forte presença no pequeno e médio varejo, sobretudo no Nordeste representou um interessante diferencial competitivo. Falando em Nordeste, a companhia nasceu no Ceará com uma pequena padaria do Sr. Manoel, o “M” do nome da empresa, e de lá pra cá vem mantendo um forte posicionamento na região, com cerca de 70% de suas receitas oriundas do nordeste, e é líder absoluto em market-share em quase todos os segmentos.



Fonte: M. Dias Branco, elaboração própria

Parte do sucesso da empresa na região se dá pela agressiva política de preços, aonde muitas vezes os preços são os menores praticados, fidelizando assim a clientela de classes C, D e E.

Em 2003 com a aquisição da marca Adria, a empresa finalmente chegou ao Sudeste, porém somente nos últimos dois anos foram realizados investimentos para trazer novas marcas e produtos para a região, como por exemplo a linha de biscoitos recheados sob a marca Adria, além de misturas para bolos e torradas. A empresa comentou que apesar destes novos produtos possuírem pouca representatividade (são contabilizados na linha “outros produtos dentro da release trimestral”) eles vem apresentando sólido crescimento trimestre a trimestre, sendo desta forma uma das apostas da M. Dias para ganhar mercado na região sudeste.

E falando em ganhar mercado, a companhia frisou que além do crescimento orgânico vem avaliando realizar aquisições de marcas regionais, aos moldes de como foram feitas as aquisições no passado, como a Richester no Nordeste, a Adria no Sudeste, além de um novo moinho para abastecer a região. Neste sentido, a companhia possui uma situação financeira altamente saudável (caixa líquido). Outro ponto pelo qual a empresa pretende avançar no Sudeste é a nacionalização da marca Vitarella, que possui ampla presença no nordeste e tem potencial para avançar nas demais regiões.

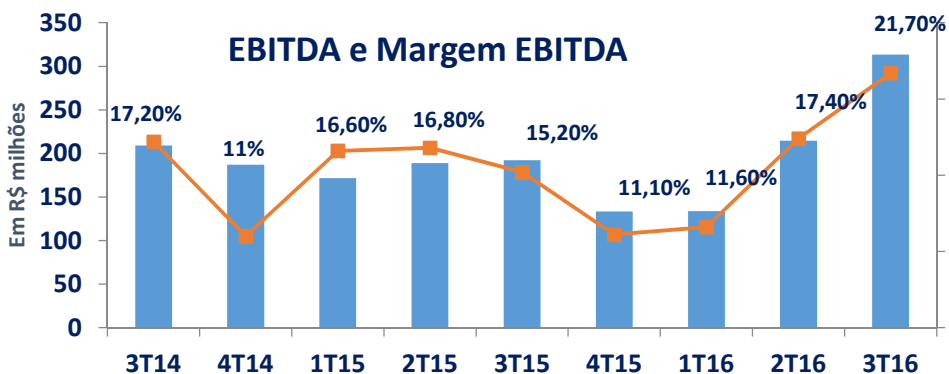
Em linha com a estratégia da companhia de ampliar sua participação de mercado na região sudeste, duas unidades serão inauguradas nos próximos anos, uma no Rio Grande do Sul destinada a produção de farinhas e uma em Minas Gerais para a fabricação de biscoitos, ambas devem atender exclusivamente a região Sudeste. Os volumes que as duas unidades deverão acrescentar à empresa não foram especificados.



## Resultado Recente e Perspectivas

No terceiro trimestre de 2016, a companhia apresentou resultado deveras surpreendente, com forte queda dos custos e recuperação das vendas. As vendas foram impactadas pela recuperação do setor e dos esforços de vendas concentrados. Como explicado pelo Sr. Fábio, apesar das diversas aquisições alguns segmentos continuavam a operar de forma segregada, como por exemplo a equipe de vendas. No trimestre em questão foi dado um importante salto com a integração do esforço de vendas, isso significa que os representantes comerciais poderão vender todas as marcas sob as asas da M. Dias Branco.

Com este resultado a companhia apresentou uma margem EBITDA de 21,7%, bem acima da média da companhia, como pode ser observado abaixo. Daqui pra frente a empresa comunicou que deverá desenvolver novos projetos a fim de otimizar a sua capacidade operacional, o foco agora deverá ser o sistema logístico. A companhia não forneceu guidance de suas margens operacionais, porém sinalizou que, com as medidas comentadas, deverá apresentar desempenho acima dos últimos trimestres, com progressiva melhora.



## Conclusão

Entendemos que a companhia possui diferenciais competitivos altamente atrativos, como seu posicionamento de liderança nas regiões onde atua assim como a produção própria de insumos, que reduz a volatilidade do preço das commodities. Assim, mantemos nossa recomendação de compra para a companhia, e em breve revisaremos nosso modelo e divulgaremos novo preço alvo para seus papéis.

O bom desempenho recente da M.Dias é fruto de diversas medidas comentadas neste relatório, e como também comentado a empresa deve continuar a se beneficiar da reestruturação da força de vendas e da reestruturação do seu sistema logístico. Para este ano, a conclusão do processo de verticalização deve contribuir para seu panorama de custos, e para os próximos anos a inauguração de duas novas unidades produtivas focadas no Sudeste (conclusão esperada para 2019/20) devem impulsionar o desempenho operacional e contribuir para os planos da companhia na região. Vale destacar que apesar das aquisições esperadas a companhia não deve ultrapassar a marca de 1,9x a relação dívida líquida/EBITDA, conforme o seu histórico.

Saímos da reunião com uma perspectiva positiva para a empresa, e a despeito da relativa baixa liquidez de seus ativos, a empresa comentou que vem buscando alternativas para melhorá-la, dentre elas um podendo fazer o desdobramento das ações.

# Analistas / Discloser

## EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

### ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)  
sandra@coinalvares.com.br  
3094-7873 r. 442

### ANALISTA DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)  
felipe.silveira@coinalvares.com.br  
3094-7872 r. 443

## SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Álcool - Sandra Peres (CNPI)  
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos / Massas e Farináceos - Sandra Peres (CNPI)  
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Autopeças Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)  
Bens de Capital / Infraestrutura – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Calçados - Sandra Peres (CNPI)  
Call Center – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)  
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Distribuição de Óleo e Gás - Sandra Peres (CNPI)  
Educação - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Distribuição Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Geração - Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Integradas - Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Transmissão - Sandra Peres (CNPI)  
Fertilizantes - Sandra Peres (CNPI)  
Hardware / Software – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Ind. Aeronáutica - Sandra Peres (CNPI)  
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)  
Material de Transporte - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Metalurgia - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Mineração - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Papel e Celulose - Sandra Peres (CNPI)  
Petróleo - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Petroquímico - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Planos de Saúde - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Plataformas de Negociação – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Saneamento Básico - Sandra Peres (CNPI)  
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Siderurgia – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Telecom - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Terminais Portuários - Sandra Peres (CNPI)  
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)  
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

### Importante

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 483/10. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

Este trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 483/10 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

A analista Sandra Peres, cônjuge ou companheiro, detêm (na data de publicação deste relatório), direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações de emissão das companhias BM&FBovespa (BVMF3), Bradesco (BBDC4), Brasil Ecodiesel (ECOD3) e Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3).

# Analistas / Discloser

## MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

---

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro  
*cribeiro@coinvalores.com.br*

Gênesis Rodrigues  
*genesis@coinvalores.com.br*

João Pinto Braga Filho  
*zito@coinvalores.com.br*

José Antônio Penna  
*penna@coinvalores.com.br*

Leonardo Antônio Sampaio Campos  
*lcampos@coinvalores.com.br*

Luiz Carlos Camasmie Gabriel  
*lalo@coinvalores.com.br*

Marco Tulli Siqueira  
*tulli@coinvalores.com.br*

Mario Ruy de Barros  
*mario.ruy@coinvalores.com.br*

Mauricio Gomes de Souza  
*mauricio.souza@coinvalores.com.br*

Sergio Aparecido da Costa  
*sergio.costa@coinvalores.com.br*

## ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

---

11 3035-4154

Marcelo Milani  
*marcelo.milani@coinvalores.com.br*

Wagner Soares de Andrade  
*wagner.andrade@coinvalores.com.br*

## GESTÃO DE INVESTIMENTOS

---

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira  
*tatiane.cruz@coinvalores.com.br*

Valeria Landim  
*valeria.landim@coinvalores.com.br*

## DIRETORIA

---

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles  
*fernandostelles@coinvalores.com.br*

Francisco Candido de Almeida Leite  
*franciscoleite@coinvalores.com.br*

Henrique Freihofner Molinari  
*molinari@coinvalores.com.br*

José Ataliba Ferraz Sampaio  
*coin@coinvalores.com.br*

Paulino Botelho de Abreu Sampaio  
*paulino@coinvalores.com.br*

## FORA DE SÃO PAULO

---

0800 170 340

## ATENDIMENTO HOME BROKER

---

11 3035-4162

Jaime Nascimento  
*jaimejr@coinvalores.com.br*

Marcio Espigares  
*mespigares@coinvalores.com.br*

Deborah Bloise  
*deborahbloise@coinvalores.com.br*

Cristiano Batista Ribeiro  
*cristiano.ribeiro@coinvalores.com.br*

## FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

---

11 3035-4163

Jussara Pacheco  
*jussara@coinvalores.com.br*

Marcelo Rizzo  
*marcelorizzo@coinvalores.com.br*

Paulo Botelho A. Sampaio Neto  
*paulo@coinvalores.com.br*

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré  
*cesodre@coinvalores.com.br*

Fabio Katayama  
*fabio.katayama@coinvalores.com.br*

## FUNDOS IMOBILIÁRIOS 3035-4163

---

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo  
*fatima.russo@coinvalores.com.br*

## MESA DE BM&F

---

11 3035-4161

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Paulo Nepomuceno  
*paulo.celso@coinvalores.com.br*

Thiago Vicari  
*thiago.vicari@coinvalores.com.br*

Jayme Kannebley  
*jayme@coinvalores.com.br*

Andressa Oliveira Cardoso Macedo  
*andressa.macedo@coinvalores.com.br*

## MESA DE RENDA FIXA

---

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Roberto Lima  
*rlima@coinvalores.com.br*

Natanael Fernandes  
*natanaelfernandes@coinvalores.com.br*

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho  
*emilio.carvalho@coinvalores.com.br*



**COINVALORES**

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

[www.coinvalores.com.br](http://www.coinvalores.com.br)