

Resultado positivo sem grandes surpresas

A M.Dias Branco apresentou resultado positivo no 2T14. Apesar do impacto negativo da Copa do Mundo no volume de vendas, a empresa apresentou incremento de 4,0% nas receitas, que somaram R\$ 1,1 bilhão no trimestre.

Preço médio compensa efeito Copa. O aumento de 6,6% A/A nos preços médios praticados pela M.Dias Branco contrabalançaram a queda do volume de vendas (-2,5% A/A), reflexo do maior número de feriados em decorrência da Copa do Mundo no período. O destaque ficou para o incremento de preços médios das massas, e farinha e farelo de trigo, que cresceram 8,4% e 8,8%, respectivamente, em relação ao 2T13, ainda em decorrência da evolução do preço do trigo no mercado no primeiro trimestre.

Desempenho operacional. Mesmo com a redução do custo médio do trigo no 2T14, o CPV representou 66,1% da ROL, 0,4 p.p. superior ao mesmo período de 2013, variação impactada principalmente pela elevação conjunta de demais insumos (óleo e açúcar), bem como mão de obra. Por sua vez, as despesas operacionais reduziram sua representatividade sobre as receitas líquidas em 0,8 p.p. em relação ao 2T13, o que contribuiu para que a empresa melhorasse seu desempenho operacional atingindo Ebitda de R\$ 193,0 milhões (+5,4% A/A), e margem Ebitda de 17,2% (+0,2 p.p. A/A).

CAPEX e geração de caixa. Em linha com a estratégia da empresa, foram investidos mais R\$ 81,5 milhões no trimestre em aquisições de máquinas e equipamentos para moagem e instalação de linha de produção de torradas e biscoito wafer. A geração de caixa advinda de atividades operacionais foi de R\$ 179,1 milhões, aumento de 23,1% em relação ao 2T13, acumulando R\$ 348,4 milhões de caixa líquido no 1S14. Assim a empresa encerrou o trimestre com alavancagem de 0,3x, inferior ao índice de 0,5x do 2T13.

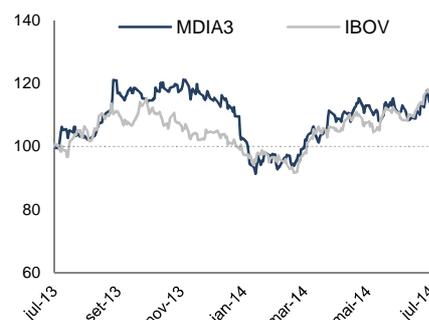
Perspectivas. Acreditamos que a companhia seguirá focada na gestão das despesas operacionais e custos para alcançar o objetivo de maior eficiência. Os resultados dos próximos trimestres podem ser beneficiados pelo recuo das cotações do trigo no mercado internacional e também pela apreciação do real. No entanto, seguiremos atentos à evolução do volume de vendas da empresa, bem como sua capacidade de gerenciar os preços médios, já que desde 2013 os repasses foram significativos. Assim, mantemos nosso *target price* em R\$ 115,0 para dez/2014 e recomendação em *market perform*.

Consumo Não-Cíclico

29 de julho de 2014

Luciana Carvalho, CNPI
luciana_cvl@bb.com.br

MDIA3	Market Perform
Preço em 29/07/2014 (R\$)	99,95
Preço para 12/2014 (R\$)	115,00
Upside	15,1%
Market Cap (R\$ milhões)	11.339
Variação 1 mês	0,9%
Variação 12 meses	14,5%
Variação 2014	-0,1%
Mín. 52 sem.	79,04
Máx. 52 sem.	107,71



Fonte: Economatica e BB Investimentos

R\$ milhões	2T14	A/A	T/T
Receita Líquida	1.120,8	4,0%	3,7%
Lucro Bruto	425,1	2,6%	7,5%
Margem Bruta (%)	37,9%	-0,5 p.p.	1,3 p.p.
EBITDA	193,0	5,4%	6,3%
Margem EBITDA (%)	17,2%	0,2 p.p.	0,4 p.p.
Lucro Líquido	146,8	2,9%	11,0%
Margem Líquida	13,1%	-0,1 p.p.	0,9 p.p.

Fonte: M. Dias Branco e BB Investimentos

<i>Endividamento (R\$ milhões)</i>	2T14	A/A	T/T
Dívida Bruta	589,2	-3,8%	14%
Dívida Líquida	235,7	-27,4%	7,1%
Dívida Líquida / EBITDA	0,3x	-0,20x	0,00x

Fonte: M. Dias Branco e BB Investimentos

Dados Operacionais:

<i>Receita (R\$ milhões)</i>	2T14	A/A	T/T
Biscoitos	590,5	1,3%	4,5%
Massas	259,8	6,5%	4,5%
Farinha e Farelo	205,6	9,5%	-0,8%
Margarinas e Gorduras	52,1	0,6%	7,4%
Bolos e Snacks	12,8	54,2%	8,5%
Diversos	0,0	-100,0%	-
Total	1.120,8	4,0%	3,7%

<i>Peso (mil ton)</i>	2T14	A/A	T/T
Biscoitos	127,8	-5,1%	2,5%
Massas	87,1	-1,9%	1,4%
Farinha e Farelo	185,0	0,1%	0,5%
Margarinas e Gorduras	15,8	5,3%	8,2%
Bolos e Snacks	1,1	37,5%	10,0%
Diversos	0,0	-100,0%	-
Total	416,8	-2,5%	1,6%

<i>Preço Médio (R\$/kg)</i>	2T14	A/A	T/T
Biscoitos	4,62	6,8%	2,0%
Massas	2,98	8,4%	3,1%
Farinha e Farelo	1,11	8,8%	-1,4%
Margarinas e Gorduras	3,30	-4,5%	-0,7%
Bolos e Snacks	11,64	12,2%	-1,4%
Diversos	0,00	-100,0%	-
Total	2,69	6,6%	2,0%

Fonte: M. Dias Branco e BB Investimentos

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Luciana Carvalho	-	-	-

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Diretor

Sandro Kohler Marcondes

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Demanda

Bancos e Serviços Financeiros

Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br
Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Consumo

Maria Paula Cantusio
paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias e Transportes

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Small Caps

Gabriela Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Renda Fixa, Moedas e Commodities

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
Fabio Cardoso
fcardoso@bb.com.br

Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado: bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Marcela Andressa Pereira
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária

Gerente - Marconi Maciel

Ana Lucia Caruso da Silva
Henrique Reis
Márcio Carvalho José

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Selma da Silva +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plumber +44 (207) 3675843

Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Daniel Alves Maria +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Institutional Sales

Paco Zayco +65 6420-6571

Amelia Khoo +65 6420-6582