

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da M. Dias Branco; Perspectiva Estável

Brazil Tue 10 Sep, 2024 - 15:21 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 10 Sep 2024: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos (M. Dias Branco). A Perspectiva é Estável.

O rating reflete o forte perfil de negócios da empresa, que opera com larga escala e diversificado portfólio de produtos na relativamente defensiva e competitiva indústria de alimentos processados e embalados do Brasil. Marcas reconhecidas e um sistema de distribuição consolidado proveem vantagens competitivas e apoiam a liderança de seus principais produtos nos respectivos segmentos da indústria nacional.

O perfil de crédito da M. Dias Branco também considera sua histórica capacidade de gerar fluxos de caixa livre (FCFs) positivos, mantendo caixa líquido, o que protege sua estrutura de capital em cenários de maior volatilidade do preço do trigo, sua principal matéria-prima, e do câmbio.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Posição de Negócios: A forte posição de negócios da M. Dias Branco resulta da diversificação de seus produtos, da larga escala de suas operações em uma indústria altamente fragmentada, do forte reconhecimento de suas marcas e de um sólido sistema de distribuição. A empresa é líder no mercado brasileiro de biscoitos e massas, com participação de mercado, em termos de volume vendido, de 32% e 29%, respectivamente, em 2023. A estratégia de aumentar a participação em vendas fora das regiões Norte e Nordeste (que respondem por 64% da receita bruta), inclusive com exportações, e ingressar em categorias de maior valor agregado, por meio de fusões e aquisições, deve sustentar suas vantagens competitivas e proteger sua posição de destaque na indústria, a médio e longo prazos.

Exposição à Volatilidade das Commodities: A estrutura de custos da M. Dias Branco é exposta a variações nos preços do trigo, que representa aproximadamente 40% de seus custos. A Fitch projeta redução de 10% do preço em dólar da commodity em 2024, após queda relevante, de 26%, em 2023, com recuperação de 7,1% em 2025. O risco de volatilidade da moeda americana é parcialmente contrabalançado pela capacidade da companhia para armazenar produtos acabados e matérias-primas por até quatro meses, bem como por sua política de hedge. A M. Dias Branco faz uso de derivativos para mitigar o risco cambial e do preço do trigo. A capacidade de reajustar preços, principalmente de biscoitos e massas, dadas suas relevantes escala e posição de mercado no país, também é importante fator de proteção das margens operacionais quando há volatilidade de preços das matérias-primas.

Ambiente de Negócios Deve Melhorar: O ambiente econômico ainda em recuperação, o baixo preço dos produtos - seguindo a queda do preço em Reais do trigo - bem como a inflação moderada, têm desafiado as vendas da companhia este ano. O cenário do rating contempla queda de preços de 12,1%, em 2024, frente a 2023, não compensados pelo aumento de volumes de 3,7% no período. Em 2025, os preços médios devem se recuperar em 5,7%, seguindo a expectativa de elevação do preço do trigo, e os volumes devem crescer cerca de 2,0%. A M. Dias Branco deve recuperar suas margens operacionais principalmente em função do aumento da utilização da sua capacidade produtiva, acompanhando os ganhos de escala. O cenário-base do rating incorpora margens de EBITDA de 13% em 2024 e 14% em 2025, frente à média de 9% de 2020 a 2023.

Fortalecimento do Fluxo de Caixa: Historicamente, a taxa de conversão de EBITDA em fluxo de caixa das operações (CFFO) da M. Dias Branco é elevada, dada a reduzida despesa financeira líquida e o baixo desembolso de caixa com impostos. O EBITDA deve atingir BRL1,35 bilhão e o CFFO, BRL1,28 bilhão em 2024 e respectivos BRL1,46 bilhão e BRL1,33 bilhão em 2025. O FCF deve se manter positivo no horizonte do rating, após investimentos médios de BRL360 milhões, de 2024 a 2026, e pagamento de dividendos de cerca de 80% do lucro líquido distribuível.

Posição de Caixa Líquido: A estrutura de capital da M. Dias Branco é conservadora, com alavancagem financeira líquida média abaixo de 1,0 vez de 2020 a 2023. A expectativa da Fitch é que a M. Dias Branco apresente posição de caixa acima de sua dívida de 2024 a 2026, o que a prepara para eventuais consolidações, sem pressionar seu perfil financeiro dentro do atual rating. O setor não costuma operar com endividamento líquido elevado, em razão das margens operacionais baixas e voláteis.

Indústria Defensiva: A classificação incorpora a natureza defensiva e a resiliência da demanda da indústria de alimentos processados, embora a volatilidade do preço do trigo, sua principal matéria-prima, reduza a previsibilidade da rentabilidade. Os fundamentos de longo prazo são positivos e se apoiam em taxas de crescimento populacional e preferências do consumidor. Os segmentos de massas alimentícias e biscoitos se beneficiam do baixo tíquete médio e de sua importância na cesta de consumo dos brasileiros.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Não se aplicam, pois o rating se encontra no topo da escala nacional da Fitch.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Margem de EBITDA consistentemente abaixo de 10%;

-- Dívida líquida/EBITDA acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;

-- Deterioração relevante da liquidez;

-- Mudança significativamente negativa das perspectivas do setor e/ou da posição de mercado da empresa.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da M. Dias Branco

Incluem:

-- Aumento de volumes de 3,7%, em 2024 e de 2,1% em 2025;

-- Redução dos preços médios de 12,1%, em 2024 e aumento de 5,7% em 2025;

-- Investimentos anuais médios de BRL360 milhões de 2024 a 2026;

-- Dividendos e juros sobre capital próprio médios de BRL460 milhões de 2024 a 2026.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating 'AAA(bra)' da M. Dias Branco está dois graus acima do 'AA(bra)' da J. Macêdo S.A. (J. Macêdo), dada suas maiores escala de operações e diversificação de marcas e produtos, além de sua liderança nos segmentos de massas e biscoitos. Estes produtos, de maior valor agregado, são mais representativos para M. Dias Branco que para a J. Macêdo, que opera com um mix de menor tíquete médio e receita por tonelada, com destaque para a farinha de trigo. Ambas apresentam alavancagem financeira líquida conservadora e robusta liquidez.

Em relação à Pastificio Selmi S.A. (Selmi), classificada com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)', Perspectiva Estável, a M. Dias Branco apresenta escala, verticalização de negócios, diversificação geográfica e mix de produtos significativamente superiores. Por sua vez, a Selmi opera com um mix de maior tíquete médio e com receita por tonelada mais alta, em virtude da maior presença no Sudeste. A M. Dias Branco possui liquidez, flexibilidade financeira e acesso ao mercado de crédito superiores aos da Selmi.

FONTES DE INFORMAÇÃO

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

Despesas de arrendamento foram tratadas como despesas operacionais, impactando o EBITDA.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Forte Liquidez: O perfil de liquidez da M. Dias Branco deve permanecer sólido nos próximos anos, sustentado por robustas posições de caixa e aplicações financeiras, amplo acesso ao mercado de dívidas de longo prazo e de baixo custo e geração de FCF positivo. Em 30 de junho de 2024, a empresa reportou caixa e aplicações financeiras de BRL2,5 bilhões, que cobriam integralmente suas dívidas. Na mesma data, a dívida total era de BRL2,5 bilhões, composta por BRL1,4 bilhão de linhas de capital de giro e financiamento à importação (51%); BRL936 milhões de debêntures (38%); BRL228 milhões de financiamento a aquisições (9%); e BRL128 milhões de crédito junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (5%).

PERFIL DO EMISSOR

Presente em todo o território nacional, a M. Dias Branco atua no setor alimentício, tendo como principais produtos biscoitos, massas, farinha e farelo de trigo, além de margarina e gorduras vegetais. A empresa possui 22 unidades

industriais, sendo 13 fábricas de massas, biscoitos e outros alimentos, duas fábricas de cremes e gorduras vegetais e sete moinhos de trigo, no Brasil e no Uruguai. Seu capital é aberto, e a maior parte está sob o controle da família Dias Branco.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de março de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de setembro de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outras-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (3 de novembro de 2023);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
M Dias Branco S.A. Industria e Comercio de Alimentos	Natl LT AAA(bra) Rating Outlook Stable Affirmed	AAA(bra) Ratir Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gisele Paolino

Director

Analista primário

+55 21 4503 2624

gisele.paolino@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Flavio Fujihira

Director

Analista secundário

+55 11 3957 3694

flavio.fujihira@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 10 Nov 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade:

<http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por

terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O

rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxa sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2024 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33
Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.