

Jane Lima - CNPI
janelima@bb.com.br

Mariana Marcolin Peringer - CNPI
marianaperinger@bb.com.br

M. Dias Branco S.A.

Resultado 2T10

27/7/2010

2T10 marcado pela queda de margens

Ticker	MDIA3
Preço Mercado em 26/7/2010	R\$ 39,20
Preço Potencial para 30/6/2011	Revisão
Potencial de Valorização	-
Setor	Agronegócios
Free Float	18,5%
Payout	22%
Min (52 sem)	R\$ 30,49
Máx (52 sem)	R\$ 51,23
Volume R\$ (21 d)	567.909

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

A M. Dias divulgou ontem à noite seus resultados referentes ao 2T10, que foi caracterizado pela queda das margens em relação ao mesmo período do ano anterior.

Com relação ao volume líquido comercializado, verificou-se diminuição apenas no segmento de massas, fato justificado pela guerra de preços entre os concorrentes que acontece especialmente no Sudeste e pelo término do contrato de exportações vigente em 2009.

Análise de Desempenho

R\$ Mil	2T10	Δ% 2T09	1S10	Δ% 1S09
Receita Operacional Líquida	594,0	-0,4%	1.156,0	-1,0%
Lucro Bruto	246,9	-4,6%	480,9	-3,7%
Margem Bruta (%)	41,4%	-1,9 p.p.	41,6%	-1,2 p.p.
EBITDA	115,1	-8,5%	216,5	-11,8%
Margem EBITDA (%)	19,4%	-1,7 p.p.	18,7%	-2,3 p.p.
Lucro Líquido	79,1	-23,5%	148,4	-18,1%
Margem Líquida (%)	13,3%	-4,0 p.p.	12,8%	-2,7 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

A receita líquida da M Dias foi de R\$ 594,0 milhões no 2T10, 0,4% inferior ao 2T09, consequência da redução dos preços médios (-6,0%), apesar do aumento do volume (6,0%). O segmento de massas, que representou 21,4% da ROL (25,2% no 2T09), teve o pior desempenho – queda nos preços médios na ordem de 7,5% e volume menor em 8,4%. A forte concorrência no setor fez com que a Cia. realizasse ajuste de preços para deixar seus produtos competitivos.

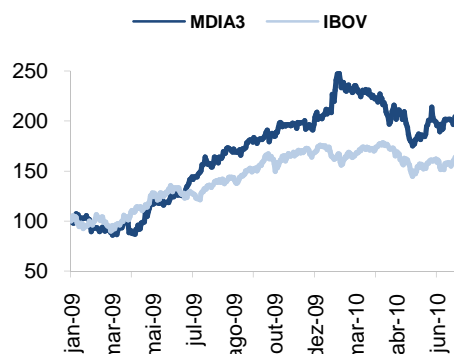
O segmento de farinha e farelo também apresentou redução dos preços médios líquidos em 7,5% em relação ao 2T09, devido ao decréscimo do custo do trigo.

O segmento de biscoitos, que atingiu participação de 55,8% da receita líquida, com R\$ 331,4 milhões, foi o único segmento que apresentou acréscimo de 0,6% no preço médio líquido, passando de R\$ 3,44/kg no 2T09 para R\$ 3,46/Kg no 2T10, devido à melhora na *mix* de produtos vendidos.

Os custos operacionais subiram 1,8 p.p. em relação à ROL do 2T09, devido principalmente ao aumento do custo médio do óleo vegetal (2,4%), e do custo médio do açúcar (25,4%), em função do déficit mundial desta *commodity*, decorrente da queda na produção da Índia e do aumento no consumo da China. Conseqüentemente, a margem bruta foi de 41,4%, menor 1,9 p.p. que no mesmo período do ano passado.

O EBITDA atingiu R\$ 115,1 milhões, 8,5% inferior ao 2T09. A margem foi de 19,4%, 1,7 p.p. menor que o mesmo período do ano anterior, porém 1,4 p.p. maior que no trimestre anterior.

Dessa forma, o Lucro Líquido alcançou R\$ 79,1 milhões no 2T10, 23,5% inferior ao mesmo período do ano passado. A margem líquida atingiu 13,3% no 2T10.



Fonte: Economática

A M. Dias continua líder no mercado nacional de biscoitos e massas, com percentuais de *market share* em volume da ordem de 22,5% e 23,2%, respectivamente, de acordo com os dados da pesquisa da A.C. Nielsen referentes a maio e junho de 2010.

Funding

O nível de endividamento da empresa é bastante confortável. Atualmente, a Dívida Líquida/EBITDA é de 0,8x. A alavancagem (D/D+PL) está em 19,9%, com 56,1% concentrados no curto prazo.

O endividamento é representado basicamente por linhas de financiamento de tributos, financiamentos para aquisição de máquinas e equipamentos e para importação de insumos, sendo que 50% da dívida bruta dizem respeito ao financiamento direto para aquisição da Vitarella. Considerando as disponibilidades da empresa, a Dívida Líquida é de R\$ 355,5 milhões.

R\$ Milhões	2T10	Δ% 2T09
Dívida Bruta	463,6	-35,6%
Dívida Líquida	355,5	-30,9%
Dívida Líquida / EBITDA (anual)	0,8x	-33,3%
Dívida CP / Dívida Bruta	56,1%	33 p.p.
Dívida Moeda Estrangeira / Dívida Bruta	15,2%	-12,7 p.p.
Dívida Bruta / (Div. Bruta + PL)	19,9%	-10,9 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

Opinião do Analista

Os resultados do 2T10 da M. Dias vieram aquém de nossas expectativas. O aumento do volume de vendas, na ordem de 6%, foi anulado pela redução dos preços médios (6%). Assim, a empresa apresentou a ROL *flat* em relação ao mesmo período do ano anterior. A concorrência acirrada nos mercados onde a Cia. atua faz com que os players adêquem seus preços para serem competitivos. A M. Dias está inserida neste cenário, especialmente no Sudeste do país, onde busca ampliar suas vendas. As estratégias de estocagem e *expertise* para a negociação das principais matérias-primas trigo e óleos vegetais utilizadas não foram suficientes para amenizar esse efeito.

Esse panorama de preços menores, aliado ao aumento dos custos médios, fez com que as margens de rentabilidade da empresa se deteriorassem.

Ainda assim, nossas expectativas são otimistas. Observamos o mercado aquecido no Brasil em função, principalmente do aumento da renda do consumidor, além do acesso ao crédito facilitado. Para corroborar nossa percepção, a taxa de desemprego de junho, divulgada na semana passada, pelo IBGE, ficou em 7% (7,5% em maio), o menor patamar da série histórica para junho. Não esquecendo que a prioridade do orçamento das famílias é o consumo de alimentos, que representa 72% do gasto familiar, segundo pesquisa da APAS (Associação Paulista dos Supermercados).

Para os próximos trimestres, observaremos a administração de preços dos produtos da empresa e seu posicionamento estratégico neste mercado altamente competitivo.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

 Mariana Marcolin Peringer - CNPI
 Jane Lima - CNPI

 marianaperinger@bb.com.br
 janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

 Fernanda Marques - CNPI
 Victor Penna - CNPI

 fernandamarques@bb.com.br
 victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

 Marianna Waltz - CNPI
 Mário Bernardes Junior - CNPI
 Leonardo Nitta - CNPI

 marianna@bb.com.br
 mariobj@bb.com.br
 leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

 Hamilton Moreira Alves - CPA20
 Ney Fukuy Katayama - CPA20

 hmoreira@bb.com.br
 neykatayama@bb.com.br

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 de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas 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. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações 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 não possui 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.

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente

 - Cleber Aguiar - CPA20

 João Carlos Floriano - CPA20
 Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20
 Maurício Oliveira Guimarães - CPA20
 Pedro Mendes Rauber - CPA20
 Thiago Cogo Pires - CPA20
 Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente

 - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

 Mário Francisco D'Amico - CPA20
 Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

 7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
 London EC1A4NA - UK
 +44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

 João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32
 Jorge Bento
 Renata Kreuzig

Trading

 Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
 Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

 Newton Tanaka +44 (207) 3675807
 Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

 600 Fifth Avenue, 3rd floor
 New York City, NY 10020 - USA
 (Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (212) 6267206

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (212) 6267206

Sales Trader

 Daniela Valle +1 (212) 6267014
 Cassandra Voss +1 (212) 6267048

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