

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Affirms M. Dias Branco's Rating at 'AAA(bra)'; Outlook Stable

Brazil Fri 07 Aug, 2026 - 12:06 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 07 Aug 2026: Fitch Ratings has affirmed M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos (M. Dias Branco) Long-Term National Scale Rating at 'AAA(bra)'. Rating Outlook is Stable

The rating reflects M. Dias Branco's strong business profile, supported by a high scale of operations, broad national capillarity, diversified portfolio and leading brands in the Brazilian defensive processed food sector. Fitch projects a gradual recovery of the EBITDA margin to around 10% and maintenance of positive free cash flows (FCF) in the coming years. The company's conservative capital structure, with a net cash position, and robust financial flexibility were also included in the rating and protect its credit profile in the face of volatility in agricultural *commodity* prices and foreign exchange.

KEY RATING DRIVERS

Strong Business Position: M. Dias Branco's solid business position stems from the diversification of its portfolio, its vast scale of operations in a highly fragmented industry, the strong recognition of its brands and a consolidated distribution system, which provides high capillarity and cost efficiency. The company is the leader in the Brazilian biscuit and pasta markets and reported shares in volumes sold of 30.5% and 26.5%, respectively, in 2025 – levels well above those of competitors. Fitch understands that this positioning provides resilience to M. Dias Branco's business throughout economic cycles and allows it to sustain volumes and market shares even in weaker consumption environments.

The company has a high concentration of operations in the Northeast region, where it holds 52.9% of the biscuit market and 50.5% of the pasta market, compared to 22.3% and 19.0% in the Southeast. In Fitch's opinion, this exposure brings more volatility to the results, as the Northeast is a region more susceptible to macroeconomic pressures on household consumption. At the same time, the lower penetration in the other regions

represents relevant space for business growth. Capturing this potential is the company's main objective during the strategic cycle from 2024 to 2028, which is also supported by the advancement of operations in higher value-added categories.

Gradual Margin Recovery: Fitch projects a gradual recovery of M. Dias Branco's EBITDA margin to around 10% in 2026 and 2027, from 9.0% in 2025. The 2025 margin was pressured by the rise in palm oil in dollars, above the average price adjustment of 4.7%. The delay in passing on lower wheat and foreign exchange costs, supported by *hedging* positions and inventory volumes, also limited the result for the period. The recovery is supported by favorable wheat prices and the dilution of fixed costs with the resumption of volumes in the second half of the year. Fitch remains cautious in its projections for 2027, given risk factors such as the intensification of the effects of El Niño – which may pressure the prices of the main agricultural *commodities* – and the weakening of consumer demand in the company's main region, the Northeast.

Exposure to Commodity Volatility: M. Dias Branco's cost structure is exposed to variations in the prices of its main raw materials: wheat, vegetable oils and sugar, which accounted for about 59.0% of the costs of goods sold in 2025. Prices are also exposed to the exchange rate, since 70.3% of the wheat and 55.6% of the oil used in production were imported. Wheat has the largest exposure, accounting for about 40% of costs. For this *commodity*, Fitch projects an 11% increase in dollar prices in 2026, after a 7% reduction in 2025. Exposure to wheat is partially mitigated by M. Dias Branco's ability to maintain inventories equivalent to four months of consumption, while currency volatility is partially mitigated by the company's *hedging* policy.

FCF Positive: Historically, M. Dias Branco's EBITDA to cash flow from operations (CFO) conversion ratio is high, due to low leverage and low cash outlay with taxes. EBITDA is expected to reach BRL1.0 billion, and CFO is expected to reach BRL1.1 billion in 2026, and BRL1.1 billion and BRL1.2 billion, respectively, in 2027. FCF is expected to remain positive over the rating horizon, even with the expectation of higher capex of BRL490 million on average between 2026 and 2028, equivalent to about 4.5% of net revenue, compared to an average of 2.6% between 2023 and 2025, and dividend payments corresponding to approximately 40% of distributable net income.

Net Cash Position: M. Dias Branco's capital structure is conservative. From 2022 to 2025, the company reported average net financial leverage below 1.0x. Fitch expects the company to present a cash position above its debt over the rating horizon, which prepares it for eventual consolidations, without pressuring its financial profile within the current rating.

Defensive Industry: The rating incorporates the defensive nature and resilience of processed food industry demand, although price volatility of key inputs reduces revenue predictability. The long-term fundamentals are positive and are supported by population growth rates and consumer preferences. The pasta and biscuit segments benefit from the low average ticket and its importance in the consumption basket of Brazilians. The growing use of GLP-1-based drugs imposes challenges on the food industry, which needs to seek constant innovations and expand the offer of products with better nutritional value.

RATING SENSITIVITIES

Factors that could, individually or collectively, lead to negative rating action/downgrade:

- EBITDA margin consistently below 10%;
- Debt-to-EBITDA ratio above 3.5x on a recurring basis;
- Net debt/EBITDA above 3.0x on a recurring basis;
- Material deterioration in liquidity;
- Negative change in the company's industry outlook and/or market position.

Factors that could, individually or collectively, lead to positive rating action/upgrade:

- Do not apply as the rating is at the top of Fitch's national scale.

KEY ASSUMPTIONS

Fitch's Key Assumptions in M. Dias Branco's Rating Scenario Include:

- Volume sold growth of 4.4% in 2026 and 1.7% in 2027;
- Wheat price increase in dollar terms of 11% in 2026 and 1% in 2027;
- Average annual inflation of 5.0% in 2026 and 4.0% in 2027;
- Reduction in average prices of goods sold of 2.0% in 2026 and increase of 3.2% in 2027;
- Average annual capex of BRL490 million from 2026 to 2028;

--Average dividends and interest on equity of BRL300 million from 2026 to 2028.

PEER ANALYSIS

M. Dias Branco's 'AAA(bra)' rating is two notches above J. Macêdo S.A.'s (J. Macêdo) 'AA(bra)' rating, due to its larger scale of operations and diversification of brands and products, as well as leadership in the pasta and biscuits segments. These products, with higher added value, are more representative for M. Dias Branco than for J. Macêdo, which operates with a *mix* of lower average ticket and revenue per ton, with emphasis on wheat flour. Both have conservative net financial leverage and robust liquidity.

Regarding Pastificio Selmi S.A. (Selmi), rated with a Long-Term National Rating of 'AA-(bra)', Outlook Stable, M. Dias Branco has significantly superior scale, business verticalization, geographic diversification and product *mix*. Selmi, in turn, operates with a *mix* of higher average ticket and higher revenue per ton, due to its wider presence in the Southeast. M. Dias Branco has liquidity, financial flexibility and access to the credit market superior to those of Selmi.

Summary of Financial Statement Adjustments

--Lease expenses were treated as operating expenses, which impacts EBITDA.

LIQUIDITY AND DEBT STRUCTURE

M. Dias Branco's liquidity is expected to remain strong in the coming years. Fitch projects the maintenance of solid cash positions, continued positive FCF generation and the company's broad access to long-term debt. The amortization schedule is lengthened and well staggered, with the first debenture maturities starting in 2028. As of June 30, 2026, the company's cash and marketable securities of BRL1.9 billion fully covered total debt of BRL1.45 billion, composed of BRL984 million of debentures (68%); BRL218 million in financing for acquisitions (15%); BRL158 million in Finep lines (11%); BRL75 million in incentive programs (5%); and BRL15 million in working capital lines (1%). Short-term debt was BRL77 million, largely covered by available cash.

ISSUER PROFILE

M. Dias Branco operates in the food sector, producing biscuits, pasta and flour through 22 industrial units in Brazil, including 15 factories and seven mills. The company is publicly traded and controlled by the Dias Branco family.

REGULATORY INFORMATION:

This publication is a credit risk classification report, for the purposes of complying with article 16 of CVM Resolution No. 9/20.

The information used in this analysis comes from M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos.

Fitch takes all necessary measures to ensure that the information used in the credit rating is sufficient and comes from reliable sources, including, where appropriate, third-party sources. However, Fitch does not perform audit services and cannot perform, in all cases, independent verification or confirmation of the information received.

Rating History:

Date on which the national scale rating was first issued: March 22, 2018.

Date on which the national scale ranking was last updated: August 22, 2025.

Fitch's ratings are reviewed at least annually.

Fitch publishes the list of actual and potential conflicts of interest in Annex X of the Reference Form, available at www.fitchratings.com/brasil.

For information on possible changes in the credit risk rating, see the item: Rating Sensitivity.

Additional information is available under 'www.fitchratings.com' and under 'www.fitchratings.com/brasil'.

Fitch Ratings Brasil Ltda., or related parties, may have provided other services to the rated entity in the 12-month period preceding this credit rating action. The list of other services provided to classified entities is available at <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. The provision of this service does not, in our opinion, constitute a conflict of interest in view of the credit risk rating.

Fitch Ratings has been paid to determine each credit rating listed in this credit rating report by the rated obligor or issuer, a related party other than the rated obligor or issuer, the sponsor, underwriter, or depositor of the instrument, security or security being evaluated.

Applied Methodology and Related Research:

--Corporate Rating Criteria (January 9, 2026);

--National Scale Rating Criteria (December 22, 2020).

Another relevant methodology:

-- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (9 de janeiro de 2026).

Applied Models:

-- Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
M Dias Branco S.A. Industria e Comercio de Alimentos	Natl LT	AAA(bra) R ating Outlook Stable	Affirmed	AAA(bra) Rat ing Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Matheus Luchi
Senior Analyst
Analista primário
+55 21 4503 2601
matheus.luchi@fitchratings.com
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Elena Enciso
Director
Analista secundário
+52 55 5955 1624
elena.enciso@fitchratings.com

Renato Donatti
Senior Director
Presidente do Comitê
+55 11 4504 2215
renato.donatti@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Additional information is available at 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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

M Dias Branco S.A. Food Industry and Trade

-

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 taxaço 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 © 2026 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the European Union (EU) or the United Kingdom, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities in the EU or the United Kingdom, respectively, for regulatory purposes, in accordance with the terms of the EU or UK Regulations, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on [Fitch's Regulatory Affairs page on Fitch's website](#).

[The endorsement status of international credit ratings is provided on the entity's summary page for each rated entity and on the transaction details pages for structured finance transactions on Fitch's website. These disclosures are updated daily.](#)