

Resultados trimestrais

Raia Drogasil

2T20: margens pressionadas conforme esperado.

O resultado da RD referente ao 2T20 veio em linha com as expectativas, apesar da piora na comparação anual. Ao longo do trimestre, a companhia enfrentou fechamento das lojas localizadas em shopping centers e redução do fluxo de pessoas em loja devido às medidas de isolamento social, bem como a postergação do ajuste anual do preço de medicamentos. Tudo isso considerado, era de se esperar pressão sobre os resultados do trimestre.

Não obstante, seguimos confiante na capacidade da RD em enfrentar os percalços temporários decorrentes do Covid-19 sem perda da qualidade de sua operação. Até incorporarmos os resultados do 2T20, mantemos nosso preço-alvo 20e em **R\$ 110,80**, mas alteramos nossa recomendação para **Neutra**, haja vista o preço corrente.

Destaques (ex- IFRS 16)

R\$ Milhões	2T20r	2T19	a/a	2T20e	r/e
Receita Bruta	4.722	4.441	6,3%	-	-
Lucro Bruto	1.320	1.289	2,4%	-	-
Margem Bruta (%)	28,0%	29,0%	-1,1 p.p	-	-
EBITDA Ajustado	232	364	-36,3%	-	-
Margem EBITDA Ajustada (%)	4,9%	8,2%	-3,3 p.p	-	-
Lucro Líquido	62	151	-59,2%	-	-
Margem Líquida (%)	1,3%	3,4%	-2,1 p.p	-	-
Dívida Líquida / EBITDA	1,2x	0,8x	0,4x	-	-

Fonte: Raia Drogasil e BB Investimentos Research

Desempenho econômico-financeiro. A receita bruta veio em R\$ 4,7 bi, um acréscimo de 6,3% a/a, mas inferior ao crescimento que a companhia via entregando ao longo dos últimos anos. Como já apontado, esse crescimento mais suave deveu-se a pressão sobre vendas mesmas lojas (-2,6%), em especial de lojas maduras (-6,9%) em decorrência dos diversos efeitos que as medidas de isolamento social tiveram: (i) antecipação das compras na primeira quinzena de março (reduzindo as vendas nas semanas subsequentes); (ii) fechamento de lojas localizadas em shoppings; (iii) postergação do reajuste de preços; (iv) redução da demanda por medicamentos para tratamentos agudos não urgentes.

Vale ressaltar, contudo, que a plano de expansão da companhia segue forte, com a RD reiterando seu guidance de 240 aberturas ao final de 2020, como foco em diversificar suas lojas tanto geográfica quanto demograficamente, de forma a ampliar sua presença junto à classe média expandida em todo o Brasil. Ao longo do 2T20, foram abertas 55 lojas, sem nenhum fechamento, totalizando 2.162 lojas ao final do período.

Vale destaque, também, o aumento da penetração das vendas online, que atingiu 7,6% das vendas do varejo nesse trimestre (ante 1,2% no 2T19). A companhia expandiu a iniciativa Ship From Store (entrega de produtos diretamente da loja) para 345 lojas, além da entrega na vizinhança em um raio de até 500 metros da loja.

No que se refere à margem bruta, esta atingiu 28,0% no 2T20, uma queda de 1,0 p.p. a/a já esperada devido, principalmente, à postergação de dois meses no aumento do preço de medicamentos.

Já a queda de 3,3 p.p. a/a da margem EBITDA Ajustada, que veio em 4,9%. Apesar da queda acentuada, esperávamos que a margem EBITDA Ajustada sofresse uma pressão de 300-400 bps neste trimestre. Essa queda decorreu, além do impacto na margem bruta, da menor alavancagem operacional decorrente do menor patamar de vendas registrado. Vale destacar também, uma pressão em despesas com entregas e marketing digital (0,2 p.p.) pelo incremento das vendas online.

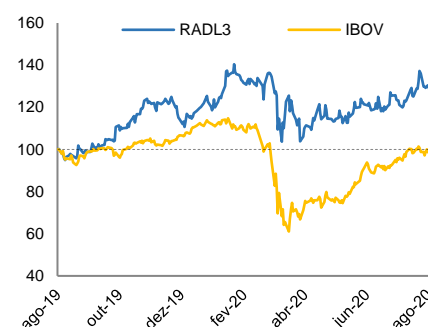
Com isso, a margem líquida atingiu 1,3%, queda de 2,1 p.p., anulando parte da queda observada na margem EBITDA Ajustada em função de uma menor alíquota efetiva de impostos e de despesas financeiras inferiores na comparação anual.

RADL3

Recomendação	Neutra
Preço-alvo - 2020E	110,80
Preço da ação - 11/08/2020	114,33
Potencial de Valorização	-3,1%

Dados de Negociação

em 11/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	37.715
Variação 1 mês	%	3,4%
Variação UDM	%	25,1%
Variação 2020	%	2,7%
Min. 52 sem.	R\$	85,51
Máx. 52 sem.	R\$	130,08



Fonte: Economatica

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Por fim, vale menção a pressão sobre o ciclo de caixa da companhia neste trimestre, 22,5 dias maior ante o 2T19, refletindo as menores vendas em lojas, um maior nível de estoque como proteção a eventuais rupturas durante o Covid-19, bem como a postergação do reajuste no preço dos medicamentos.

Endividamento. A companhia fechou o 2T20 com uma Dívida Líquida Ajustada/EBITDA Ajustado de 1,2x (0,8 x no 2T19) resultado, principalmente, do aumento do consumo de caixa relacionada a capital de giro ao longo do trimestre, o que levou a uma captação de R\$ 700 mi em dívidas nos meses de março e abril.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, 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 ("Grupo") 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(s) 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.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório 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 a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
Georgia Jorge	-	-	-	-
	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

 e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Siderurgia e Mineração
Bancos e Serviços Financeiros	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Transporte e Logística
Bens de Capital	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Utilities
Educação	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Varejo
Imobiliário	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional	bb.distribuicao@bb.com.br
Varejo	acoes@bb.com.br
Head - João Carlos Floriano	Fernando Leite
Antonio de Lima Junior	Higor Benedetti
Bruno Finotello	Henrique Reis
Cleber Yamasaki	Marcela Andressa Pereira
Daniel Frazatti Gallina	Paulo Arruda
Denise Rédua de Oliveira	Pedro Gonçalves
Fabiana Regina	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Juliano Marcatto de Abreu +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Head of Sales and Trading

Henrique Catarino +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Tharcia Cassiano +44 (20) 7367 5851

Syndicate

Daniel Bridges +44 (20) 7367 5806

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Carlos Eduardo Omine +1 (646) 845 3712

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (407) 608 1778

ECM

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Nilton Jeronimo +1 (646) 845 3880

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Luciana Batista +1 (646) 845 3864

Head of Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

Institutional Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis, CFA +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582