

Resultado trimestral

Restoque

2T20: mais um trimestre fraco.

O resultado referente o 2T20 da Restoque foi fraco, em nossa visão. Tal como já era esperado das companhias do setor de vestuários, o 2T20 foi fortemente impactado pelos fechamentos dos shopping centers e retração do consumo desses produtos dados que os consumidores permaneceram por mais tempo em seus lares. Com a Restoque não foi diferente. Tanto seu canal próprio físico (lojas em shopping centers), quanto o canal atacado (lojas multimarcas) sofreram bastante, com quedas de vendas próximas de 90% a/a. Dada a considerável perda de alavancagem operacional, aliada ainda à maior necessidade de promocionar estoques e à ociosidade da fábrica, as margens foram fortemente machucadas neste trimestre.

Diante do exposto, e considerando que já esperávamos quedas acentuadas de receita e de margem do 2T20 na operação da Restoque, mantemos nosso **preço-alvo 20e em R\$ 7,20**, com manutenção da recomendação **Neutra**.

Destacamos que, ainda que gradual, nossas expectativas são de que ao longo do 3T20 já possamos ver observar recuperação de vendas aliada à recuperação de margens, não apenas em decorrência da flexibilização das medidas de isolamento, mas também das iniciativas focadas em maior aceitação das coleções.

Destaques

R\$ Milhões	2T20	2T19	a/a	r/e
Receita Líquida	45	245	-81.5%	-
Lucro Bruto	18	153	-88.4%	-
Margem Bruta (%)	39.2%	62.4%	-23.2 p.p	-
EBITDA Ajustado	-12	24	-151.8%	-
Margem EBITDA Ajustada (%)	-27.1%	9.7%	-36.8 p.p	-
Lucro Líquido	-147	41	-459.0%	-
Margem Líquida (%)	-324.6%	16.7%	-341.3 p.p	-
Dívida Líquida	1,308	1,031	26.9%	-

Fonte: Restoque e BB Investimentos

Desempenho Econômico-financeiro. A receita líquida foi de R\$ 45 milhões, -81,5% a/a, severamente impactada pelo efeito da pandemia no canal de vendas físico tanto próprio, quanto de terceiros (atacado). O alívio dessa queda ficou por conta do canal online, que cresceu 43,3% ante o 2T19, mas longe de ser suficiente para anular a queda verificada nos demais canais de vendas.

Além da queda da receita, a companhia ainda sofreu com uma atividade promocional mais forte, com vistas a dar vazão ao estoque, além da ociosidade da produção no período. Com isso a margem bruta atingiu 39,2%, uma queda de 23,2 p.p. a/a.

No que se refere à margem EBITDA, destacamos o forte trabalho de contenção de despesas. Não obstante, impactos não recorrentes relacionados aos maiores riscos gerados pela pandemia, geraram um acréscimo de R\$ 48,2 milhões em despesas (provisão de contas a receber do canal atacado, apropriação de despesas futuras de marketing, indenizações e rescisões e despesas extraordinárias referentes ao acordo de credores). Excluídos esses efeitos, a margem EBITDA Ajustada veio em -27,1%, ante 9,7% no 2T19.

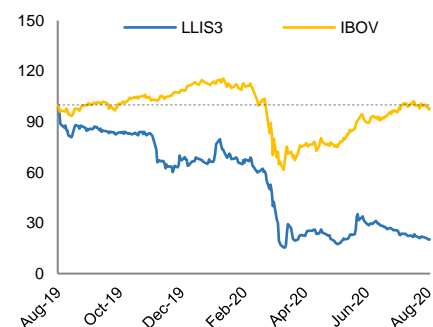
Por fim, a margem líquida atingiu -324,6%, uma queda expressiva diante da margem de 16,7% atingida no mesmo período do ano anterior.

LLIS3

Recomendação		Neutra
Preço-alvo - 2020E	R\$	7,20
Preço da ação – 14/08/2020	R\$	5,06
Potencial de Valorização	%	42,3%

Dados de Negociação

	em 14/08/2020	
Valor de Mercado	R\$ milhões	348,4
Varição 1 mês	%	-18,3%
Varição UDM	%	-79,0%
Varição 2020	%	-70,2%
Min. 52 sem.	R\$	3,61
Máx. 52 sem.	R\$	22,90



Fonte: Economática

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

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	Siderurgia e Mineração
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Utilities
Bens de Capital	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Varejo
Educação	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	
Imobiliário	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@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)

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