

Relatório de Empresas

Resultado 2T20

Pão de Açúcar (PCAR3)

30/07/2020

R\$ milhões (Realizado)	2T20	1T20	2T19	Variação %	
	A	B	C	A/B	A/C
Receita Líquida	20.766,0	19.682,0	13.081,0	5,5%	58,7%
Ebitda Ajustado	1.577,0	1.191,0	861,0	32,4%	83,2%
Margem Ebitda	7,6%	6,1%	6,6%	-	-
Lucro Líquido	333,0	-130,0	418,0	-356,2%	-20,3%
Margem Líquida	1,6%	-0,7%	3,2%	-	-

Fonte: Empresa

OPINIÃO: No geral, o resultado ficou acima da expectativa, com forte venda no Multivarejo e Assai. Esperamos resultados crescentes e melhora de margens ao longo do 2S10, com continuidade no aumento das vendas e melhora das margens, com inflação baixa nos países onde a empresa atua, especialmente no Brasil. Com o crescimento nas vendas, online, vemos um crescimento cada vez maior nesse segmento nos próximos trimestres. Continuamos recomendando a compra para a PCAR3, com preço alvo de R\$ 91,06. A PCAR3 está sendo negociada a uma relação EV/Ebitda de 7,5x para 2020 e de 6,5x para 2021, e portanto com múltiplos mais atraentes do que o concorrente Carrefour.

RECEITA LÍQUIDA: A receita líquida consolidada do 2T20 foi de R\$ 20,766 bilhões (aumento de 58,6%), sendo que o GPA Brasil mostrou uma receita líquida de R\$ 15,516 bilhões, com aumento de 28,6% em relação ao 2T19. No Éxito a receita líquida foi R\$ 5,235 bilhões, com aumento de 18,6% em relação ao 2T19, com destaque nas vendas na Colômbia e no Uruguai e com aumento nas vendas *online*. No GPA Brasil, o Assai teve uma receita de R\$ 8,222 bilhões, com aumento de 25,9% e foi beneficiado pelo SSS de 10%. O Multivarejo teve uma receita líquida de R\$ 7,294 bilhões, com aumento de 11,4% e o SSS foi de 15,8%. Excluindo o efeito negativo observado nas operações de postos (-37,0%) e nas drogarias (-15,4%), as vendas 'mesmas lojas cresceram 20,3%. Houve forte desempenho em todas as bandeiras e destaque para vendas *online* que foram 3,7 vezes maiores e já representam 5,6% das vendas alimentares do varejo e 15,3% das vendas da bandeira Pão de Açúcar.

Código: PCAR3

Recomendação: Compra

Preço Atual: R\$ 78,64

Preço Justo: R\$ 91,06

Pot. Valorização: 16%

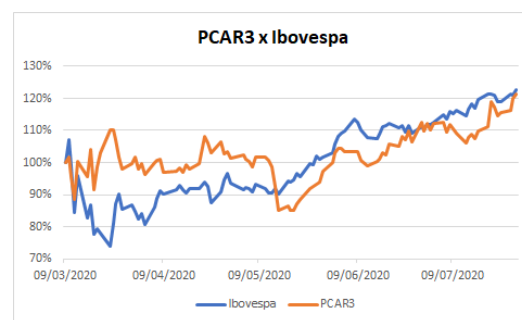
Expectativas

R\$ Milhões	2019	2020p	2021p
Vendas Líquidas	56.635,0	76.104,6	84.137,4
Ebitda	3.509,0	4.334,8	5.006,9
Margem%	6,2%	5,7%	6,0%
Lucro Líquido	816,0	1.043,2	1.296,4
Margem %	1,4%	1,4%	1,5%

Avaliação

Múltiplos	2019	2020p	2021p
PL x	26,7	20,2	16,2
EV/EBITDA x	9,3	7,5	6,5
Cot/VPA x (atual)	-	1,9	-
Dividend Yield %	-	1,5	-

Comportamento da ação



Fonte: Economatica

O James Delivery apresentou forte avanço de vendas de 1.200% no GMV, 962% no número de pedidos e 21% no ticket médio em relação ao 2T19. Na vertical Varejo, o aumento foi ainda mais acelerado, chegando a mais de 3.000% no GMV, 1.800% no número de pedidos, 66% no ticket médio, além de um gasto médio por cliente 166% maior.

(R\$ milhões)	Consolidado			GPA Brasil Alimentar ⁽¹⁾			Grupo Éxito
	2T20	2T19	Δ	2T20	2T19	Δ	2T20
Receita Bruta	22.912	14.219	61,1%	17.067	14.218	20,0%	5.829
Receita Líquida	20.766	13.081	58,7%	15.516	13.081	18,6%	5.235

Fonte: GPA

VENDAS MESMAS LOJAS:

ASSAÍ:

Receita Bruta (R\$ milhões)			
2T20/2T19 %			
Vendas totais	% Total lojas	Mesmas lojas ex calendário ¹	
Assaí	9.028	26,4%	10,0%

Fonte: GPA

MULTIVAREJO:

Receita Bruta (R\$ milhões)			
2T20/2T19 %			
	Vendas totais	% Total lojas	Mesmas lojas ex calendário ²
Multivarejo	8.038	13,6%	15,8%
Extra Hiper	3.687	19,3%	22,4%
Extra Super/ Compre Bem	1.291	14,8%	18,5%
Pão de Açúcar	2.106	15,1%	15,1%
Proximidade	421	25,8%	25,6%
Postos e Drogarias	399	-31,9%	-34,2%
Outros Negócios ³	141	28,3%	n.a.
Multivarejo ex postos e drogarias	7.645	17,8%	20,3%

ÉXITO:

Receita Bruta (R\$ milhões)			
2T20/2T19 %			
	Vendas totais	% Total lojas	Mesmas lojas ex calendário ^{1,2}
Grupo Éxito	5.829	17,0%	6,0%
Colômbia	4.427	19,0%	3,4%
Éxito	2.925	16,6%	0,8%
Carulla	696	35,7%	18,6%
Surtimax e Super Inter	436	13,9%	3,7%
B2B e outros negócios ²	369	16,8%	-6,1%
Uruguai	1.078	25,6%	13,1%
Argentina	323	-19,9%	24,4%

EBITDA: O Ebitda consolidado ajustado foi de R\$ 1,577 bilhão, com aumento de 83% e a margem ficou em 7,6% versus 6,6%. No Multivarejo, o Ebitda foi de R\$ 563,0 milhões, com aumento de 30% e a margem ficou em 7,7% versus 6,6%. No Assaí o Ebitda foi de R\$ 597,0 milhões e também aumentou 30% e a margem ficou em 7,3% versus 7,0%. No Éxito, o Ebitda foi de R\$ 423,0 milhões, com aumento de 29% e a margem ficou em 8,1% versus 7,4%. A melhora nas margens foi decorrente do aumento nas vendas e melhor controle gerencial.

ENDIVIDAMENTO: Encerrou o 2T20, com uma dívida líquida de R\$ 9,2 bilhões e uma relação dívida líquida / Ebitda de 2,2x versus 2,5x no 1T20.

LUCRO LÍQUIDO: Encerrou o 2T20, com um lucro líquido de R\$ 333.0 milhões.

	31/03/2020				30/06/2020		
	Nº de lojas	Abertas	Abertas por conversão	Fechadas	Fechadas para conversão	Nº de lojas	Área de vendas m ² (mil)
GPA Brasil	1.872	2	-	-4	-	1.878	1.944
Assaí	167	2	-	-	-	169	724
Pão de Açúcar	185	-	-	-3	-	182	234
Extra Hiper	107	-	-	-	-	107	659
Extra Supermercado	51	-	-	-	-	51	49
Mercado Extra	100	-	-	-	-	100	120
Compre Bem	28	-	-	-	-	28	33
Mini Extra	152	-	-	-	-	152	38
Minuto Pão de Açúcar	86	-	-	-	-	86	20
Negócios especializados	196	-	-	-1	-	195	67
Postos de combustíveis	73	-	-	-	-	73	58
Drogarias	223	-	-	-1	-	222	9
Grupo Éxito	648	-	-	-2	-	638	1.848
Colômbia	524	-	-	-2	-	522	844
Uruguai	91	-	-	-	-	91	90
Argentina	25	-	-	-	-	25	106
Consolidado	1.732	2	-	-6	-	1.708	2.984

Fonte: GPA

Equipe de Vendas - Institucional

Diretor

Pablo Spyer 55 11 2789-2002 pablo.spyer@miraeasset.com

***Renda Variável**

Ricardo Tantulli	Investidor Local	55 11 2789-2017	ricardo.tantulli@miraeinvest.com.br
Christiano Gomes			christiano.gomes@miraeinvest.com.br
Antonio Freitas			antonio.freitas@miraeinvest.com.br
Eduardo Whittaker			eduardo.whittaker@miraeinvest.com.br
Ricardo de Paula			ricardo.paula@miraeinvest.com.br
Wesley Lima Silva			wesley.silva@miraeinvest.com.br
Fernando da Costa e Silva	Investidor Estrangeiro	55 11 2789-2043	fernando.silva@miraeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE CCTVM EQUITY DESK

***Renda Fixa**

Paulo Xavier	BMF	55 11 2789-2121	paulo.xavier@miraeinvest.com.br
Celso Azem			celso.azem@miraeinvest.com.br
Mair Riviera	Renda Fixa	55 11 2789-2062	mair.riviera@miraeinvest.com.br
Anna Clara			anna.silva@miraeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE TRADING DESK SECURITIES

***Aluguel**

Carlos Henrique Amorim Santos Fº BTC 55 11 2789-2032 carlos.santos@miraeinvest.com.br

***Pesquisa**

Pedro Galdi, CNPI	55 11 2789-2003	pedro.galdi@miraeinvest.com.br
Fernando Bresciani, CNPI	55 11 2789-2094	fernando.bresciani@miraeinvest.com.br

Atendimento - Home Broker

Atendimento

Atendimento 55 11 2789-2000 atendimento.ctvm@miraeinvest.com.br

Área de análise - Disclaimer

Analista

Pedro Galdi, CNPI

NORMAS DE CONDUTA

Este relatório foi preparado pela Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Ltda. ("Mirae Asset") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este ou qualquer pessoa sem a expressa autorização da Mirae Asset. Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações aqui contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Mirae Asset garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimadas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

A Mirae Asset:

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas;
- A Mirae Asset não atua, como formador de mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas nos mercados financeiro e decapitalis e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil, objetivos e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Mirae Asset, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Mirae Asset, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório;
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Mirae Asset encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, e sem o consentimento expresso da Mirae Asset.

O analista de valores mobiliários envolvido na elaboração do relatório ("Analistas de investimento"), Pedro Roberto Galdi declara que é certificado e credenciado pela APIMEC para os exercícios de suas atividades. Declara ainda nos termos da Instrução CVM 598/18, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e forma elaborada de forma independente, inclusive em relação à Mirae Asset e que se exime de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.