

Análise de Empresas

Consumo e Varejo

Prévia dos resultados do 2T21: Luz no fim do túnel

- A temporada de resultados do setor de Consumo e Varejo começa no dia 27 de julho com Assai e Carrefour Brasil, seguidos por outros varejistas nas semanas de 2 e 9 de agosto;
- Para os nomes de Vestuário e Restaurantes (localizados principalmente em shoppings) que mais sofreram com a pandemia, esperamos receitas próximas aos níveis (alguns acima e alguns abaixo) de 2019, mas com as margens ainda pressionadas pelo impacto do fechamento de lojas em abril, câmbio e inflação de matérias-primas.
- O crescimento do GMV do comércio eletrônico diminuiu à medida que superamos as comparações mais fortes do 2T20, mas no geral, o crescimento parece ter se mantido bom, embora com algumas categorias (móveis) mais desafiadoras do que outras.
- Nossas principais opções são Natura & Co., Alpargatas e Assai.

Varejistas em shoppings mostram sinais de recuperação. Para os nomes de Vestuário e Restaurantes, o trimestre foi volátil, com a maioria das lojas fechando no início de abril, seguido por um forte maio com o Dia das Mães, mas depois uma desaceleração em junho. Esperamos que os melhores desempenhos sejam do Grupo SBF (vendas excluindo a Fisica melhores que no 2T19) e Renner (vendas no segmento de Varejo - alta de um dígito vs. 2T19), seguidos por Guararapes (amplamente estável vs. 2T19), Marisa e C&A (ambos com queda frente ao 2T19 de médio a alto dígito único). Para os Restaurantes, esperamos que o Burger King Brasil mostre receita com queda de dois dígitos. As expectativas para o 2S serão o aspecto mais importante desses resultados, em nossa opinião - esperamos ver declarações de perspectivas amplamente otimistas com altas expectativas para o 4T.

O comércio eletrônico desacelera, mas o crescimento se mantém bom. As quatro principais plataformas de comércio eletrônico enfrentam uma base de comparação mais forte, dado o crescimento do GMV no 2T20 do ano passado de 96% (média ponderada pelo GMV). O crescimento desacelerou de quase 100% no 1T21, mas esperamos uma taxa de crescimento média robusta de 31% (ponderado pelo GMV) no 2T21, que é muito mais forte do que esperávamos no início do ano. Acreditamos que a Mobly está enfrentando alguns ventos contrários com o crescimento geral na categoria de móveis difícil durante o trimestre - como tal, o crescimento do GMV de 22% (estimativa do BBI) está em um ritmo mais lento do que esperávamos no IPO.

Empresa	Recomendação	Preço-Alvo
ALLD3	COMPRA	28,00
ALPA4	COMPRA	46,00
ARZZ3	NEUTRO	52,00
ASAI3	COMPRA	125,00
AMER3	NEUTRO	90,00
BKBR3	NEUTRO	12,00
CEAB3	COMPRA	18,00
CRFB3	COMPRA	28,00
CVCB3	NEUTRO	24,00
GUAR3	COMPRA	22,00
GMAT3	COMPRA	11,00
PCAR3	NEUTRO	44,00
SBFG3	NEUTRO	30,00
LAME4	NEUTRO	29,00
LJQQ3	COMPRA	19,00
LREN3	COMPRA	50,00
AMAR3	COMPRA	11,00
MBLY3	COMPRA	30,00
VVAR3	NEUTRO	17,00
VULC3	NEUTRO	9,00

Richard Cathcart*
Flávia Meireles

* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art. 21 da Resolução N°20 da CVM

Desempenho misto entre os varejistas de alimentos. Os varejistas de alimentos estão enfrentando comparações mais fortes e esperamos ver o Cash & Carry (atacarejo) entregar números resilientes, mesmo contra uma base mais forte. Assai será o destaque, com crescimento de SSS – vendas de mesmas lojas de 9% (vs. 10% no 2T20). Embora esperemos ver um crescimento resiliente do Atacadão (SSS de 11,9%), a queda do SSS na divisão de Varejo (estimativa do BBI em -15%) significa que esperamos que o crescimento geral do SSS seja de apenas 2,9%. Projetamos um crescimento decente de SSS de 5% no Grupo Mateus, mas um fraco -7,5% nos negócios brasileiros do Grupo Pão de Açúcar. Esperamos ver uma margem amplamente estável no Assai e GPA Brasil, na comparação anual, mas contração (contra uma base alta) no Grupo Mateus e Carrefour Brasil (no Atacadão e nos formatos de varejo).

Os nomes das marcas de consumo continuam a se beneficiar de canais diversificados. Esperamos um bom crescimento da receita da Alpargatas, com receita no Brasil crescendo 17% vs. o 2T19 e receita internacional quase 50% maior que no 2T19. Isso está sendo impulsionado pelo mix diversificado de canais, além das iniciativas específicas em torno da gestão de crescimento de receita no Brasil e o foco contínuo e investimento nos negócios internacionais. Esperamos um trimestre forte da Vulcabras, com crescimento de receita de dois dígitos em relação ao 2T19. Por fim, esperamos que a Arezzo & Co. mantenha o desempenho estelar dos trimestres anteriores, com crescimento total das vendas (incluindo aquisições) de cerca de 40%, e estimamos que a receita excluindo as aquisições crescerão de um dígito médio a alto.

Forte crescimento na Lojas Quero Quero e na Allied. A Lojas Quero-Quero deve ser um dos destaques do trimestre, com crescimento de SSS de 24%, uma desaceleração em relação a uma base de comparação mais forte, mas uma pequena aceleração da tendência de 2 anos. Também esperamos receita líquida forte da Allied (+59% vs. 19) impulsionada pelos negócios Digital e Distribuição, com o Varejo Físico ainda atrasado (-30% vs.19).

A seguir seguem as prévias dos resultados do 2T21 das empresas do setor de Consumo e Varejo da nossa cobertura:

Allied					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	1.376	829	65,9%	867	58,6%
Ebitda ajustado	92	36	156,4%	8,3	27,2%
<i>Margem Ebitda</i>	6,7%	4,3%	-	8,3%	-
Lucro Líquido	46	9	388,9%	33	38,6%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Alpargatas					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	949	654	45,1%	740	28,3%
Ebitda ajustado	185	84	121,4%	146	26,8%
<i>Margem Ebitda</i>	19,5%	12,8%	-	19,7%	-
Lucro Líquido Ajustado	93	3	-	70	33,4%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Arezzo					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	552	176	213,8%	394	40,3%
Ebitda ajustado	82	6	1373,5%	50	63,9%
<i>Margem Ebitda</i>	14,8%	3,2%	-	12,7%	-
Lucro Líquido Ajustado	56	20	-	72	-22,4%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Assai Atacadista					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	9.711	8.255	17,6%	6.532	48,7%
Ebitda ajustado	701	597	17,4%	453	54,7%
<i>Margem Ebitda</i>	7,2%	7,2%	-	6,9%	-
Lucro Líquido Ajustado	270	253	6,7%	216	24,9%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

B2W					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	3.221	2.434	32,4	1.478	118,0%
Ebitda recorrente	162	185	-12,4%	110	46,7%
Margem Ebitda	5,0%	7,6%	-	7,5%	-
Lucro Líquido Ajustado	(153)	(93)	64,1%	(128)	19,8%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Burger King					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	565	293	93,0%	676	-16,4%
Ebitda ajustado	27,0	(93,0)	129,6%	81,0	66,2%
Margem Ebitda	4,9%	-31,7%	36,6%	12,0%	-7,2%
Lucro Líquido	(55)	(187)	-70,7%	(6)	749,6%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

C&A					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	1.198	291	311,8%	1.264	-5,2%
Ebitda ajustado	104	(115)	-190,1%	203	-49,1%
Margem Ebitda	8,6%	-39,5%	-	16,1%	-
Lucro Líquido Ajustado	(43)	(193)	-77,8%	17	-354,7%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Carrefour					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	17.775	16.038	10,8%	138.736	28,1%
Ebitda ajustado	1.144	1.286	-11,0%	910	-25,8%
Margem Ebitda	6,4%	8,0%	-	6,6%	-
Lucro Líquido Ajustado	510	695	-26,6%	450	13,4%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

CVC					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	127	3	4263,0%	465	-72,8%
Ebitda ajustado	(99)	(170)	-41,5%	220	-145,0%
Margem Ebitda	-78,3%	-5844,8%	-	47,4%	-
Lucro Líquido Ajustado	(160)	(212)	-24,5%	(117)	-236,6%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Guarapares					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	1.671	886	88,6%	1.862	-10,2%
Ebitda ajustado	223	(289)	-177,1%	234	-4,6%
Margem Ebitda	10,4%	-45,7%	-	10,6%	-
Lucro Líquido Ajustado	36	(296)	-112,1%	55	-34,5%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Grupo Matheus			
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%
Receita Líquida	3.570	2.889	23,6%
Ebitda ajustado	233	283	-17,9%
Margem Ebitda	6,5%	9,8%	-
Lucro Líquido Ajustado	189	210	-9,8%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Pão de Açúcar					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	6.603	20.765	-68,2%	13.081	-
Ebitda ajustado	525	1.577	-66,7%	888	-
Margem Ebitda	7,9%	7,7%	-	6,6%	-
Lucro Líquido Ajustado	67	294	-	187	-

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Grupo SBF					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	1.000	239	317,9%	546	83,4%
Ebitda ajustado	122	(38)	-	87	39,9%
Margem Ebitda	12,2%	-15,7%	-	16,0%	-
Lucro Líquido Ajustado	25	(87)	-	50	-49,1%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Lojas Americanas					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	2.678	2.271	17,9%	2.952	-9,3%
Ebitda ajustado	636	571	11,4%	722	-11,9%
Margem Ebitda	23,8%	25,2%	-	24,5%	-
Lucro Líquido	(32)	(7)	-	113	-

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Lojas Quero-Quero					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	472	349	35,3%	289	63,5%
Ebitda ajustado	59	39	51,7%	33	76,7%
Margem Ebitda	12,5%	11,1%	-	11,5%	-
Lucro Líquido Ajustado	20	4	-	3	-

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Marisa					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	635	266	138,9%	694	-8,4%
Ebitda ajustado	94	(67)	-240,9%	95	-1,4%
Margem Ebitda	-0,4%	-79,0%	-	-0,1%	-
Lucro Líquido	(5)	(172)	-96,9%	(28)	-81,3%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Lojas Renner					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	2.182	540	304,4%	2.019	8,1%
Ebitda ajustado	399	170	-	462	-
Margem Ebitda	18,3%	31,6%	-	22,9%	-
Lucro Líquido Ajustado	129	(182)	-	231	-

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Mobly					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	176	127	38,6%	90	95,0%
Ebitda ajustado	-6	2	-414,6%	-8	-20,0%
Margem Ebitda	3,4%	1,5%	-	8,3%	-
Lucro Líquido Ajustado	(14)	(8)	80,0%	(15)	-2,6%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI



Via					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	7.646	5.280	44,8%	6.024	26,9%
Ebitda ajustado	533	314	70,1%	388	37,5%
Margem Ebitda	7,0%	5,9%	-	6,4%	-
Lucro Líquido Ajustado	99	(152)	-165,2%	(79)	-225,3%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Vulcabras					
R\$ milhões	2T21	2T20	Δ%	2T19	Δ%
Receita Líquida	400	99	305,6%	327	22,4%
Ebitda ajustado	57	(55)	-203,6%	51	13,0%
Margem Ebitda	14,3%	-55,8%	-	15,4%	-
Lucro Líquido Ajustado	21	(75)	-128,1%	32	-33,8%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

RESEARCH ÁGORA**José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI - Estrategista de Análise - Pessoas Físicas

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Luiza Mussi Tanus e Bastos

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

Disclaimer

Este relatório foi preparado pelas equipes de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") bem como da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Bradesco Corretora"), sociedades controladas pelo Banco Bradesco BBI S.A. ("BBI"). O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora e da Bradesco Corretora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora ou da Bradesco Corretora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição da Magazine Luiza S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Allied Tecnologia S.A., AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo, Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura &CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Allied Tecnologia S.A., AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo; Companhia Brasileira de Distribuição., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - FII., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Méliuz S.A., Malls Brasil Plural - FII., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura &CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Positivo Tecnologia S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FII.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).