



# Relatório Setorial Varejo e Shoppings

Outubro 2021

Por **Georgia Jorge, CNPI**  
**Kamila Oliveira, CNPI**



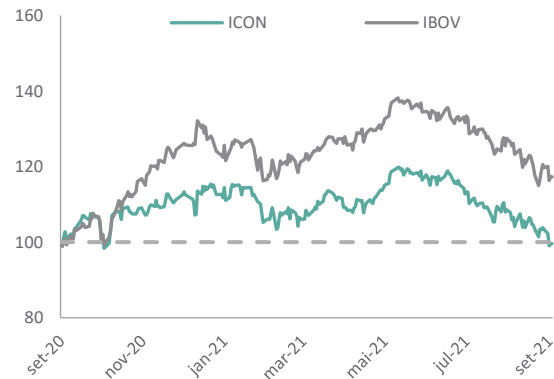
# Dados de Mercado – Varejo

Performance das empresas de nossa cobertura



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 30-set-21	Variação %			Preço-alvo 2022e	Potencial Valorização	Recomendação
			Mês	Ano	12 meses			
Americanas	AMER3	30,92	-25,2%	-59,1%	-65,6%	75,30	143,5%	Compra
D1000	DMVF	6,37	-10,9%	-50,2%	-43,9%	13,60	113,5%	Neutra
Grupo Mateus	GMAT3	7,62	6,9%	-8,9%	-	11,60	52,2%	Compra
Grupo Natura	NTCO3	45,57	-11,7%	-13,2%	-10,9%	64,10	40,7%	Compra
Grupo SBF	SBFG3	27,95	-19,5%	-6,0%	10,1%	43,30	54,9%	Compra
Hypera	HYPE3	32,14	-8,8%	-3,5%	12,8%	45,00	40,0%	Compra
Lojas Renner	LREN3	34,42	-9,3%	-20,3%	-12,3%	51,40	49,3%	Compra
Magaz Luiza	MGLU3	14,34	-21,4%	-42,5%	-35,6%	22,90	59,7%	Compra
Pão de Açúcar	PCAR3	25,74	-9,1%	-55,9%	-52,6%	44,50	72,9%	Neutra
Pague Menos	PGMN3	12,43	2,6%	37,8%	35,1%	16,90	36,0%	Compra
Quero-Quero	LJQQ3	16,25	-18,1%	-0,3%	17,2%	27,70	70,5%	Compra
Raia Drogasil	RADL3	23,37	-8,6%	-6,5%	0,1%	28,70	22,8%	Neutra
Via	VVAR3	7,71	-25,8%	-52,3%	-55,6%	20,00	159,4%	Compra
Ibovespa	IBOV	110.979	-6,6%	-6,8%	17,3%	130.000	17,1%	
ICON	ICON	4.710	-6,0%	-11,5%	-1,7%			

## IBOV X ICON



Pelo terceiro mês consecutivo, tanto o Ibovespa, quanto o Índice de Consumo (Icon) tiveram variação negativa, com quedas expressivas de 6,6% e 6,0%, respectivamente.

Enquanto as preocupações com a alta inflação e queda das perspectivas de crescimento doméstico pesaram sobre o Icon, o Ibovespa foi ainda afetado pelas apreensões envolvendo o crescimento chinês.

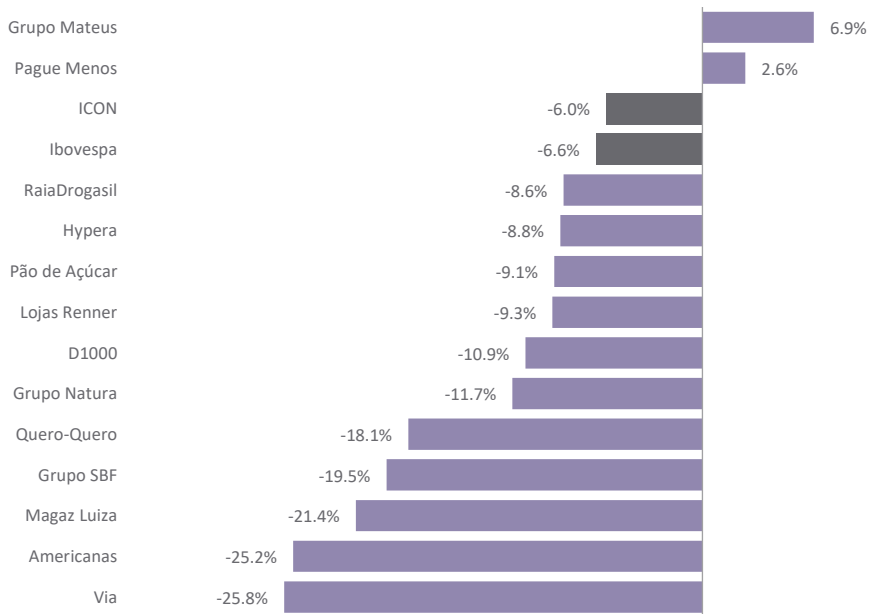
Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.

# Dados de Mercado – Varejo

No mês de setembro, o Índice de Consumo sofreu queda de 6,0%, mais uma vez pressionado pela queda nas projeções de crescimento do PIB diante de altas sequenciais nas estimativas de inflação.

## Desempenho do Mês – Companhias Cobertas

% m/m



Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.

## Resumo

Em setembro, o Ibovespa sofreu uma queda acentuada de 6,6%, refletindo tanto a piora das perspectivas para o crescimento global, em decorrência das preocupações com a atividade chinesa frente a pressões regulatórias, crise da Evergrande e focos de Covid-19, quanto da piora das perspectivas com o crescimento doméstico, diante de uma inflação ainda alta e incertezas quanto ao encerramento do ciclo de elevação dos juros no Brasil.

O Icon acompanhou a queda do Ibovespa e caiu 6,0%, influenciado pelas incertezas rondando o consumo em um cenário de arrefecimento da atividade nos próximos trimestres em decorrência da elevação da alta de juros. Reflexo disso foi a piora da confiança do consumidor medida pela FGV Ibre como resultado da queda dos indicadores que medem as perspectivas em relação à situação da economia e situação financeira das famílias.

Nesse cenário, os papéis que tiveram os melhores desempenho neste mês foram aqueles expostas ao consumo de bens essenciais, como medicamentos e alimentos, e que apresentavam forte potencial de valorização frente ao que consideramos seu preço justo, como foi o caso de Pague Menos (PGMN3) e Grupo Mateus (GMAT3). Do lado oposto, os papéis com as piores performances em setembro foram os de companhias expostas ao consumo de bens duráveis, como Via (VIAA3), Americanas (AMER3) e Magazine Luiza (MGLU3), as quais ainda vêm enfrentando um acirramento da concorrência no comércio eletrônico.

Em outubro, é dada a largada ao período de divulgação de resultados referentes ao 3T21, os quais deverão ser positivos em nossa visão.

# Dados de Mercado – Shoppings

Em setembro, o Imob caiu 10,6%. Mesmo que as discussões macro liguem o alerta no setor, os próximos meses tendem a aumentar o fluxo de visitantes nos shoppings devido ao Dia das Crianças, Black Friday e Natal.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 30-set-21	Variação %			Preço-Alvo 2021e	Potencial de Valorização	Recomendação
			No mês	No ano	Em 12 meses			
brMalls	BRML3	8,08	-10,5%	-18,4%	-3,6%	13,80	70,8%	Compra
JHSF	JHSF3	5,92	-10,4%	-21,8%	-12,0%	10,50	77,4%	Compra
Multiplan	MULT3	19,03	-9,8%	-19,1%	-0,2%	29,50	55,0%	Compra
Ibovespa	IBOV	110.979	-6,6%	-6,8%	17,3%	130.000	17,1%	-
Imobiliário	IMOB	754	-10,6%	-28,4%	-14,9%	-	-	-

## Resumo

Como já mencionado anteriormente, o Ibovespa sofreu uma queda de 6,6% em setembro, enquanto o IMOB fechou o mês em -10,6%. Durante o período, a cautela se manteve resultando em uma maior aversão ao risco devido às apreensões trazidas pela Evergrande e pela evolução da Covid-19, em conjunto com as perspectivas de elevação das taxas de juros e da redução do crescimento doméstico. Assim, novamente, nenhuma companhia do nosso universo de cobertura teve desempenho acima do Ibovespa no mês.

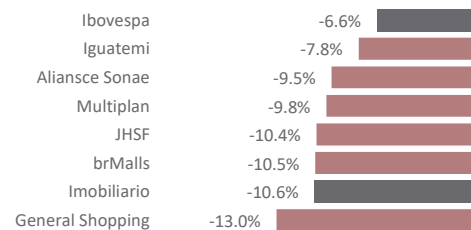
Em setembro, (i) o conselho de administração da Multiplan aprovou a 10ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 450 milhões; (ii) a JHSF informou que teve início a segunda expansão de capacidade do aeroporto executivo internacional; e, (iii) a brMalls anunciou a compra da Helloo.

Por fim, acreditamos que, em outubro, as ações do setor seguirão sensibilizadas pelas discussões macroeconômicas. De todo modo, a temporada de resultados referentes ao 3T21 terá início ao final desse mês e, em nossa visão, deverá continuar trazendo números positivos sinalizando a continuidade do movimento de recuperação.

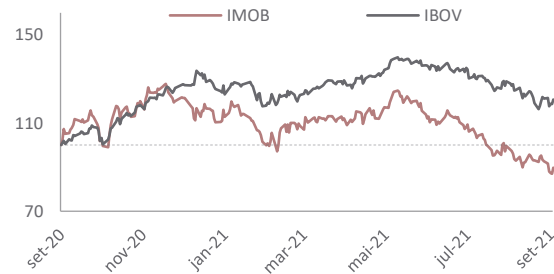
Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.

## Desempenho do Mês

% m/m



## IMOB X IBOV



# Dados de Emprego e Renda

Destaque para o aumento da população ocupada combinado com queda da taxa de desemprego. O saldo de vagas no mercado formal em 2021 já acumula 2,2 milhões até agosto/21.



Em agosto/21, o mercado formal de trabalho (com carteira assinada) trouxe um saldo líquido de 372 mil postos de trabalho, ante uma variação positiva de 243 mil no mesmo período de 2020. Com isso, o saldo acumulado desde o início do ano atingiu 2,2 milhões de vagas.

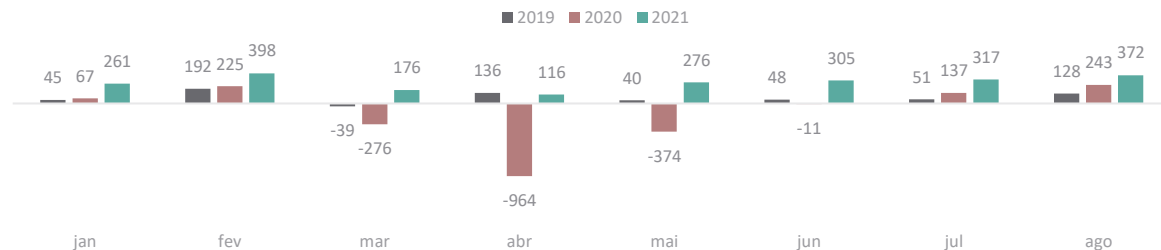
A taxa de desemprego do trimestre findo em julho/21 atingiu 13,7%, 0,1 p.p. inferior ao mesmo período do ano anterior. Destaque para o aumento da população ocupada, que atingiu 50,2% nesse trimestre, 3,1 p.p. superior na comparação anual.

Já a massa de rendimento real habitual atingiu R\$ 218 bilhões, alta de 0,6% ante o trimestre imediatamente anterior, mas ainda pressionada na comparação anual em 1,0% a/a.

Fonte: Caged, IBGE e BB Investimentos

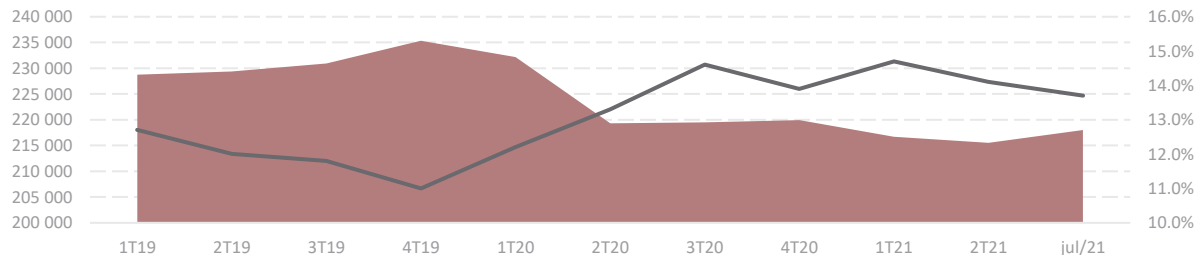
## Evolução Mensal de Empregos Formais

Milhares



## Massa de Renda Real e Taxa de Desemprego

R\$ milhões e %

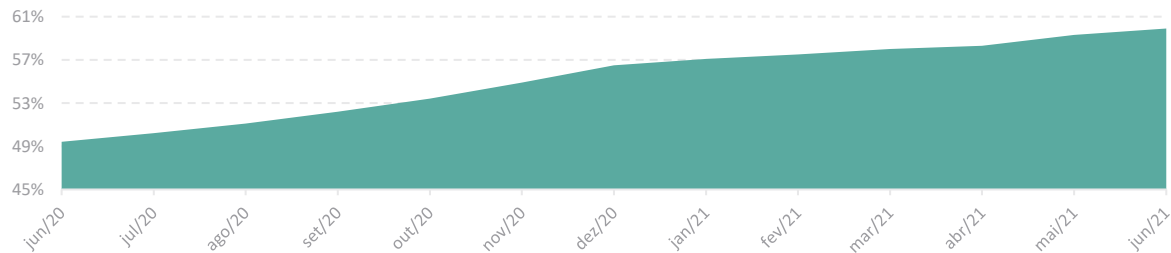


# Dados de Crédito

O endividamento das famílias atingiu patamar elevado em junho/21, assim como o comprometimento de renda. O saldo de empréstimos livres à PF segue ascendente, assim como a inadimplência, com alta pelo 2º mês consecutivo.

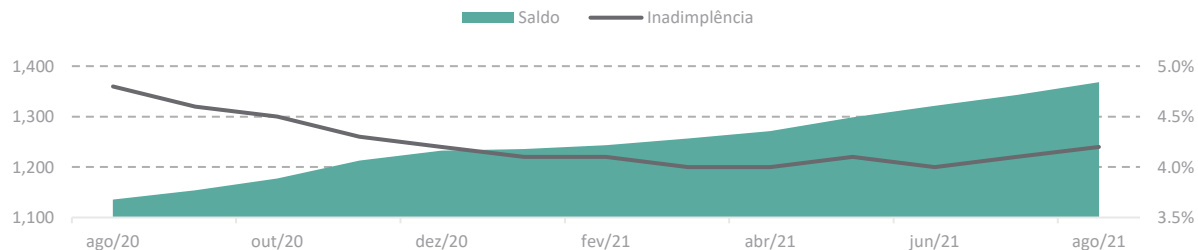
## Endividamento Total das Famílias

% da renda acumulada em 12 meses



## Saldo de Empréstimos Livres e Inadimplência – Pessoa Física

R\$ bilhões e %



Fonte: Bacen e BB Investimentos



De acordo com os dados divulgados pelo Banco Central, o endividamento total das famílias atingiu 59,9%, alta de 10,5 p.p. em comparação ao ano anterior. Da mesma forma, o comprometimento de renda total das famílias atingiu 30,9% no mesmo período, 2,2 p.p. ante junho/20.

Reflexo disso é o crescimento do saldo de empréstimos livres à pessoa física, que totalizou R\$ 1,368 trilhão em agosto/21, o que corresponde a uma alta de 20,5% a/a e de 1,9% m/m.

Já a inadimplência da pessoa física, por sua vez, apresentou o 2º mês consecutivo de alta, atingindo 4,2%, +0,1 p.p. m/m e -0,6 p.p. a/a.

# Dados de Confiança

Após atingir o maior valor de 2021 em julho (82,2 pontos), a Confiança do Consumidor recuou pelo segundo mês consecutivo diante da piora das expectativas.



No mês de setembro, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), medido pela FGV, atingiu 75,3 pts., 8,1 pontos abaixo do observado em setembro/20 e 6,5 ponto abaixo em relação ao mês imediatamente anterior.

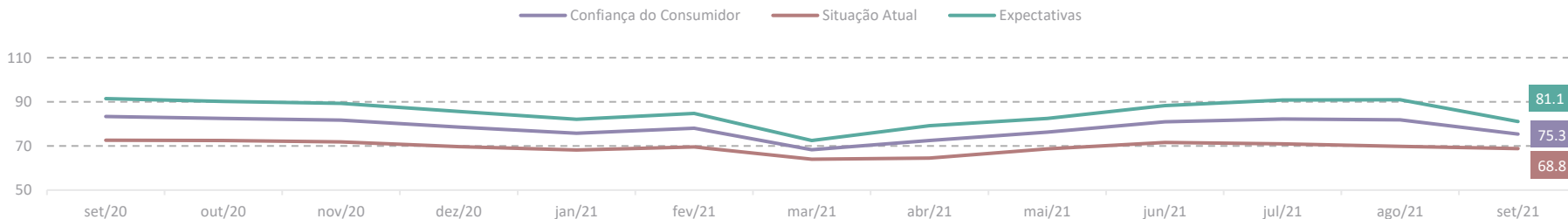
A queda acentuada decorreu da piora dos indicadores que medem as perspectivas em relação à situação da economia e perspectivas em relação à situação financeiras das famílias, diante de um cenário de alta inflação combinada com desemprego elevado, o que vem gerando maiores incertezas quanto à capacidade de manutenção da retomada econômica.

No que se refere à percepção com a situação atual, houve uma queda menos expressiva, mas ainda assim relevante, de 1 ponto m/m e de 3,8 pontos a/a.

Merece destaque o fato de a piora da confiança ter ocorrido em todas as faixas de renda, mas apresentando seu maior impacto entre os consumidores com renda mais baixa, os quais tem sido mais afetados pelo cenário inflacionário atual.

## Índice de Confiança do Consumidor (ICC)

pontos



Fonte: FGV e BB Investimentos

# Indicadores de Atividade

Volume de vendas no varejo restrito cresceu 1,2% m/m, acumulando alta de 5,9% em 2021 (até julho). ICVA aponta desaceleração na venda de duráveis e semiduráveis, mas aceleração em bens não duráveis.



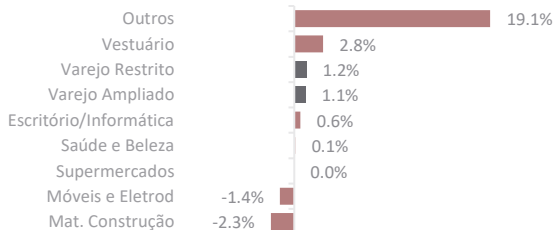
No mês de julho, o volume de vendas no varejo restrito registrou alta de 1,2% m/m, e apenas dois segmentos tiveram performance negativo no mês – Material de Construção e Móveis e Eletrodomésticos –, sinalizando um cenário mais desafiador para bens duráveis no curto prazo. No acumulado dos últimos 12 meses, o volume de vendas do varejo restrito acumula alta de 5,9%, com os segmentos de Material de Construção, Outros e Saúde e Beleza apresentando as melhores performances no período. Destaque para o segmento de vestuário que já acumula alta de 10,9%, após ter alcançado uma queda acumulada de 25,4% no início da pandemia.

O Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA), por sua vez, trouxe mais uma desaceleração na variação de vendas no mês de agosto, vindo com uma alta de 2,4% a/a. Destaque positivo para a aceleração de bens não duráveis, enquanto duráveis e semiduráveis apresentaram desaceleração.

Fonte: FGV e BB Investimentos

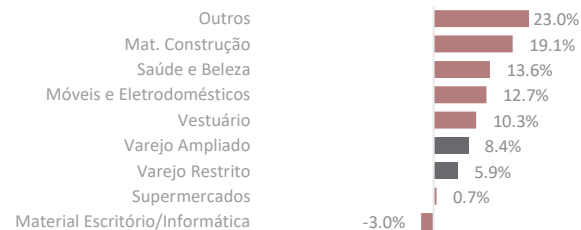
## Volume de Vendas – Julho/21

% m/m



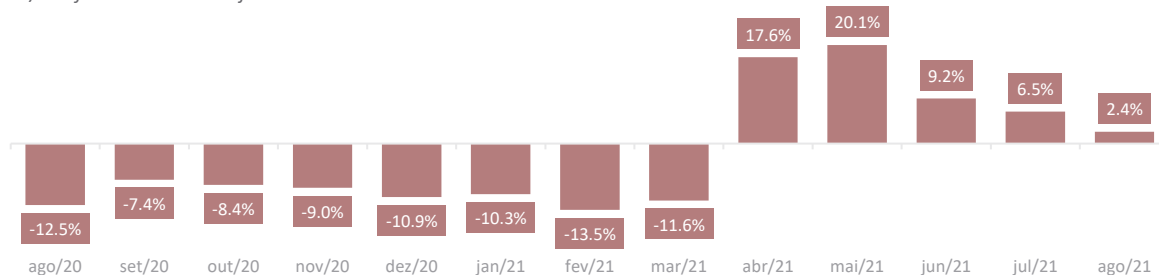
## Volume Vendas – Acumulado 12 m

% a/a



## Variação das vendas – Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA)

% a/a deflacionado e com ajuste calendário



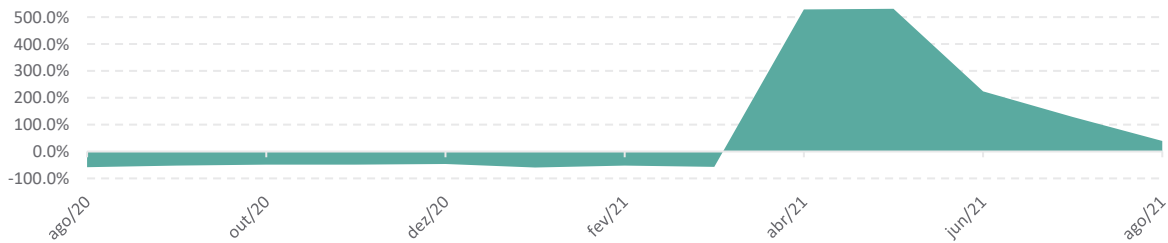


# Indicadores de Atividade

Os shopping centers tiveram um mês positivo no fluxo de consumidores em agosto. O aumento de visitas foi de 1,7% em relação a julho de 2021 e de 39,7% diante de agosto de 2020.

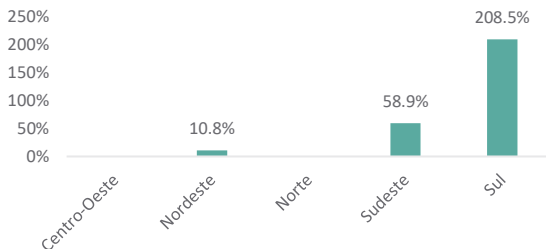
## Índice de Visitas em Shopping Centers

% a/a



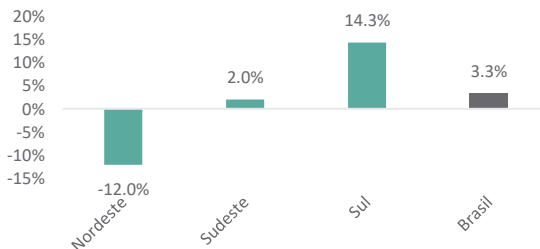
## Fluxo de Visitas em Shoppings por Região

% a/a – referente ao mês de agosto/2021



## Fluxo de Visitas em Shoppings

% - acumulado 2021



De acordo com o IVSC (índice de visitação em shopping centers), a movimentação nos shoppings subiu 39,7% em agosto (últimos dados disponíveis) na comparação anual. Essa desaceleração do crescimento anual se dá em virtude do fortalecimento da base de comparação, que gradualmente se distancia do período de restrições referentes à primeira onda da pandemia de Covid-19. A região Sul é a exceção à essa dinâmica, pois, após os meses mais críticos de 2020, a circulação de pessoas em shoppings centers permaneceu relativamente baixa, e, por isso, ainda observamos crescimento a/a bastante elevado na região.

Ademais, no acumulado no ano até agosto, o fluxo de visitação nacional aumentou 3,3%, mostrando que o fluxo vai se normalizando a medida que as restrições vão diminuindo, bem como o número de vacinados cresce.

Fonte: FX Retail Analytics e BB Investimentos

# Disclaimer

## 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 Resolução CVM 20/2021, 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), e 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.

# Disclaimer

Informações relevantes: **analistas de valores mobiliários.**



## 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					
	1	2	3	4	5	6
Georgia Jorge	x	x	-	-	-	-
Kamila Oliveira	x	x	-	-	-	-

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.



# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research

## Diretor

Francisco Augusto Lassalvia  
[lassalvia@bb.com.br](mailto:lassalvia@bb.com.br)

## Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

**Especialista:** Leonardo Nitta  
[leonardo.nitta@bb.com.br](mailto:leonardo.nitta@bb.com.br)

Catherine Kiselar  
[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

Hamilton Moreira Alves  
[hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)

José Roberto dos Anjos  
[robertodosanjos@bb.com.br](mailto:robertodosanjos@bb.com.br)

Renato Odo  
[renato.odo@bb.com.br](mailto:renato.odo@bb.com.br)

## Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira  
[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

## Gerente Executivo

Alfredo Savarego  
[alfredosavarego@bb.com.br](mailto:alfredosavarego@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

Luciana Carvalho  
[lciana\\_cvl@bb.com.br](mailto:lciana_cvl@bb.com.br)

### Bancos e Serv. Financeiros

Henrique Tomaz, CFA  
[htomaz@bb.com.br](mailto:htomaz@bb.com.br)

Rafael Reis  
[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Bens de Capital

Catherine Kiselar  
[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

### Educação e Saúde

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Imobiliário

Kamila Oliveira  
[kamila@bb.com.br](mailto:kamila@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci  
[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Renato Hallgren  
[renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias  
[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo

Georgia Jorge  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA  
[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Equipe de Vendas

Contatos  
[bb.distribuicao@bb.com.br](mailto:bb.distribuicao@bb.com.br)  
[acoes@bb.com.br](mailto:acoes@bb.com.br)

Gerente – Henrique Reis  
[henrique.reis@bb.com.br](mailto:henrique.reis@bb.com.br)

Denise Rédua de Oliveira  
 Eliza Mitiko Abe  
 Fábio Caponi Bertoluci  
 Marcela Andressa Pereira  
 Pedro Gonçalves  
 Sandra Regina Saran

Victor Penna  
[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

## BB Securities - London

Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu  
 Henrique Catarino  
 Bruno Fantasia  
 Gianpaolo Rivas  
 Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC - New York  
 Managing Director – Andre Haui  
 Marco Aurélio de Sá  
 Leonardo Jafet