



# Varejo e Shoppings

## Relatório Setorial

Março 2024

Por **Georgja Jorge**, CNPI-P  
**Andréa Aznar**



# Dados de Mercado – Varejo

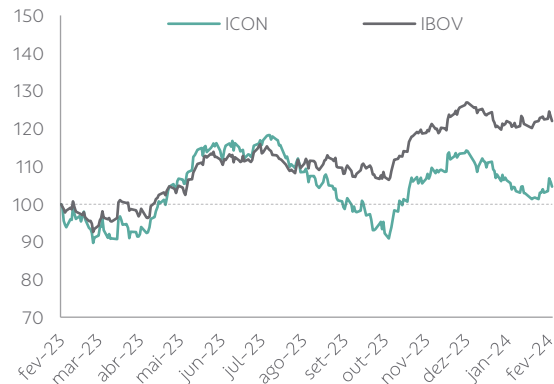
Performance das empresas de nossa cobertura



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 29-fev-24	Variação %			Preço-alvo 2024e	Potencial Valorização	Recomendação
			Mês	Ano	12 meses			
Casas Bahia	BHIA3	9,04	14,6%	-20,6%	-81,3%	9,80	8,4%	<a href="#">Venda</a>
Grupo Mateus	GMAT3	8,07	17,3%	12,4%	43,1%	8,00	-0,9%	<a href="#">Neutra</a>
Grupo Natura	NTCO3	16,31	1,9%	-3,4%	6,5%	18,20	11,6%	<a href="#">Compra</a>
Hypera	HYPE3	32,88	4,2%	-7,5%	-18,1%	38,10	15,9%	<a href="#">Neutra</a>
Lojas Renner	LREN3	15,80	-1,6%	-9,3%	-11,6%	16,80	6,3%	<a href="#">Neutra</a>
Magaz Luiza	MGLU3	2,13	2,1%	-0,8%	-40,3%	3,68	72,8%	<a href="#">Compra</a>
Pão de Açúcar	PCAR3	4,03	3,1%	-0,7%	-37,4%	5,60	39,0%	<a href="#">Neutra</a>
Pague Menos	PGMN3	2,96	-6,3%	-17,8%	-5,3%	3,95	33,4%	<a href="#">Neutra</a>
Quero-Quero	LJQQ3	5,22	2,2%	-13,4%	35,9%	5,53	5,9%	<a href="#">Neutra</a>
Raia Drogasil	RADL3	26,64	5,3%	-9,4%	23,6%	28,90	8,5%	<a href="#">Neutra</a>
Ibovespa	IBOV	129.020	1,0%	-3,9%	23,0%	141.000	9,3%	-
ICON	ICON	2.881	0,1%	-8,3%	5,7%			-

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos.

## ICON X IBOV



Em fevereiro, o Ibovespa valorizou 1,0%, enquanto o Icon manteve-se praticamente estável, tendo o seu desempenho puxado negativamente pelas companhias não varejistas (68% da composição do índice de consumo).

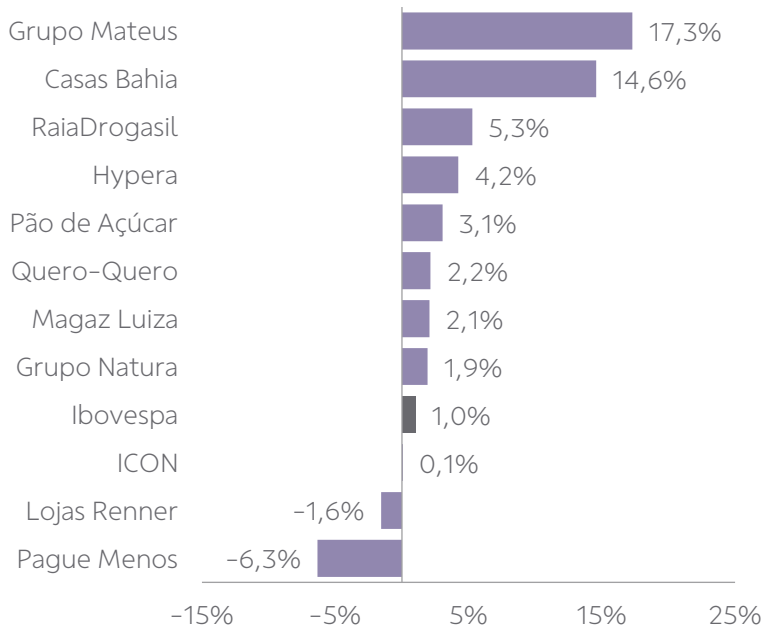
# Dados de Mercado – Varejo

No mês de fevereiro, o Índice de Consumo subiu 0,1%, segundo mês consecutivo com performance inferior à do Ibovespa.



## Desempenho do Mês – Companhias Cobertas

% m/m



Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos.

## Resumo

Em fevereiro, o Ibovespa retornou aos patamares de precificação do último mês de novembro, quando registrou uma alta mensal de mais de 12%. Apesar do fluxo de capital estrangeiro ter sido negativo em fevereiro, as expectativas de crescimento da atividade econômica doméstica suportaram o desempenho positivo do IBOV, que variou 1,0% no mês.

Apesar dessa melhora nas expectativas, combinada com uma perspectiva mais benigna advinda do crédito e da inadimplência, o índice de consumo manteve-se praticamente estável no mês de fevereiro. Ao analisar a composição do índice, observamos que o desempenho inferior ao do Ibovespa refletiu a performance de empresas de outros segmentos distintos do varejo, enquanto as companhias varejistas (cerca de 30% do ICON) tiveram desempenho majoritariamente positivo, ratificando nossa percepção de que o cenário macro doméstico tem contribuído para a valorização do setor de consumo.

Dentre as companhias do nosso universo de cobertura, merece destaque a performance do **Grupo Mateus (GMAT3 +17,3%)**, na esteira da divulgação de fracos resultados do 4T23 pelas suas concorrentes do segmento de alimentação em domicílio. Na ponta oposta, a **Pague Menos (PGMN3 -6,3%)** foi a companhia que apresentou o pior desempenho. Ao nosso ver, esse tombo deveu-se à desaceleração menor que a esperada da inflação em janeiro, o que acendeu um alerta no mercado quanto à possibilidade de um ciclo de cortes menos intenso na Selic. Ainda, no caso da Pague Menos, cujo endividamento é o mais alto dentre as drogarias de capital aberto e possui maior exposição a consumidores de classes sociais mais sensíveis à inflação, essa preocupação por parte dos investidores acabou pesando de forma mais intensa.

Em março, as companhias darão segmento à divulgação dos resultados referentes ao 4T23. Nossas expectativas para essa temporada são positivas. Apesar do 4T23 ainda refletir um cenário mais morno de vendas, esperamos que a gestão das empresas mostre sinais de evolução de vendas no início deste ano nas audioconferências de resultado, em linha com a melhoria das expectativas da atividade econômica.

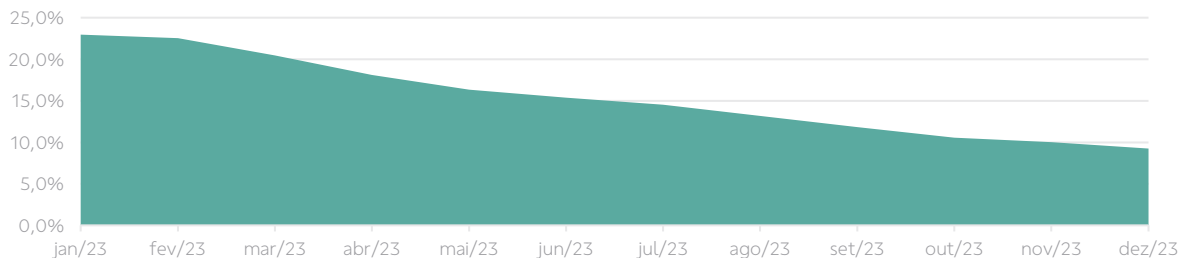
# Dados de Crédito

A concessão de crédito acumulada em 12 meses segue desacelerando desde outubro/22 na comparação anual. Destaque positivo para a trajetória de queda da inadimplência de pessoa física.



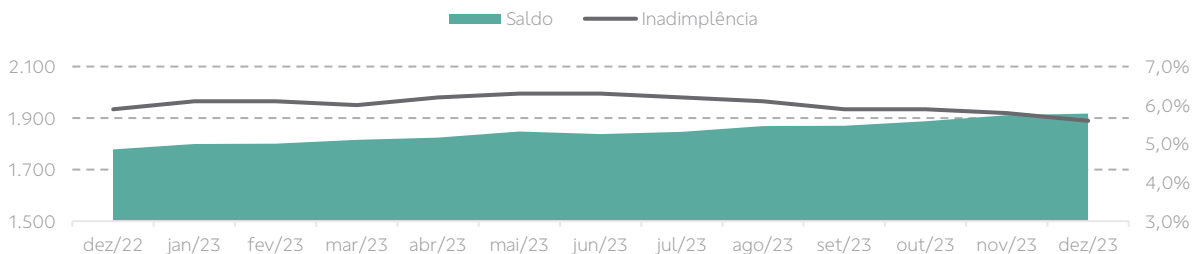
## Concessão de Crédito – Recursos Livres à Pessoa Física

Varição % acumulada em 12 meses



## Saldo de Empréstimos Livres e Inadimplência – Pessoa Física

R\$ bilhões e %



Fonte: Bacen e BB Investimentos



A concessão de crédito de recursos livres à pessoa física em 12 meses acumula alta de 9,2% na comparação anual – mas que segue desacelerando – amparada pelo crescimento de 11,1% no crédito rotativo e de 2,7% no crédito não rotativo. Na comparação mensal, o crédito rotativo teve alta de 0,6%, enquanto o não rotativo subiu 0,8%.

O saldo de empréstimos livres à pessoa física totalizou R\$ 1,918 trilhão em dezembro/23, o que corresponde a uma alta de 7,9% a/a e de 0,3% m/m, enquanto a inadimplência da pessoa física teve uma queda de 0,2 p.p. m/m e atingiu 5,6%.

O endividamento total das famílias em novembro/23 foi de 48,2%, enquanto o comprometimento de renda, por sua vez, atingiu 26,5%, -0,7 p.p. m/m.

# Dados de Emprego e Renda

O saldo acumulado de vagas no mercado formal totaliza 1,5 milhão em 2023, enquanto a taxa de desemprego veio em 7,6%, acompanhada de crescimento da massa de rendimento real.



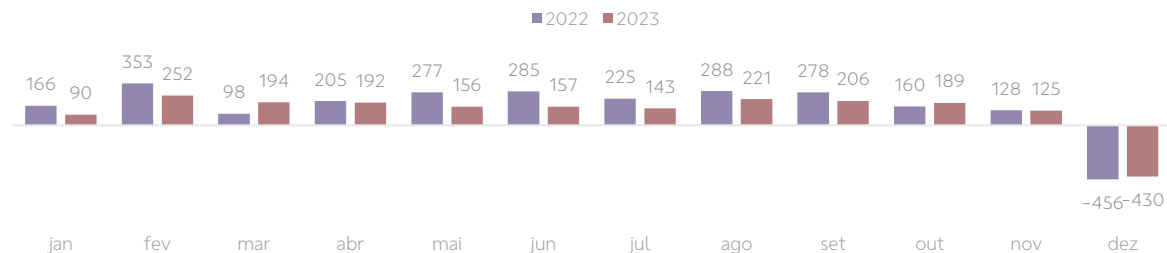
Em dezembro/23, o mercado formal de trabalho (com carteira assinada) teve um saldo negativo de 430 mil postos de trabalho, ante uma variação negativa de 456 mil no mesmo período de 2022. Com isso, o saldo acumulado de 2023 atingiu 1,5 milhão de vagas, em comparação a um saldo positivo de 2,0 milhões em 2022.

A taxa de desemprego do trimestre findo em janeiro/24 atingiu 7,6%, 0,8 p.p. inferior ao mesmo período do ano anterior e praticamente estável ante o trimestre imediatamente anterior. A taxa de participação na força de trabalho, por sua vez, subiu para 62,1%, +20 bps a/a e +20 bps t/t.

Já a massa de rendimento real habitual atingiu R\$ 305,1 bilhões, 2,1% superior ante o trimestre imediatamente anterior e +6,0% superior na comparação anual.

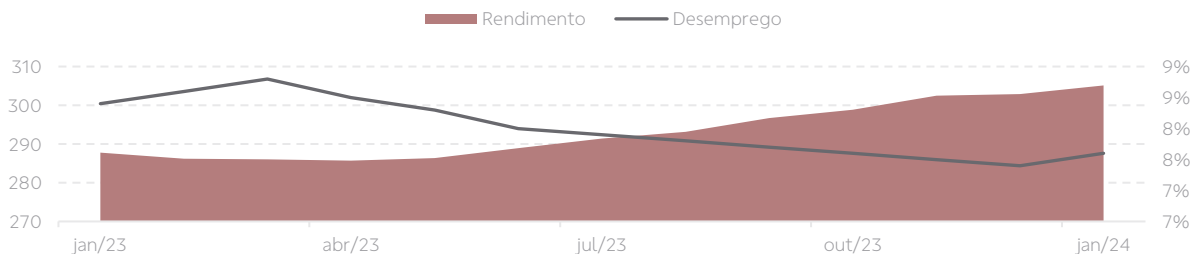
## Evolução Mensal de Empregos Formais

Milhares



## Massa de Renda Real<sup>1</sup> e Taxa de Desemprego

R\$ bilhões e %



Fonte: Caged, IBGE e BB Investimentos; <sup>1</sup> Massa de rendimento de todos os trabalhos, habitualmente recebido por mês, pelas pessoas de 14 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência, com rendimento de trabalho, utilizando o deflator médio do último Trimestre de coleta divulgado.

# Inflação

Inflação medida pelo IPCA teve variação positiva de 0,42% em janeiro, superior à mediana das estimativas. No IPCA-15 de janeiro, houve inflação de 0,78% m/m, puxada principalmente por Educação.



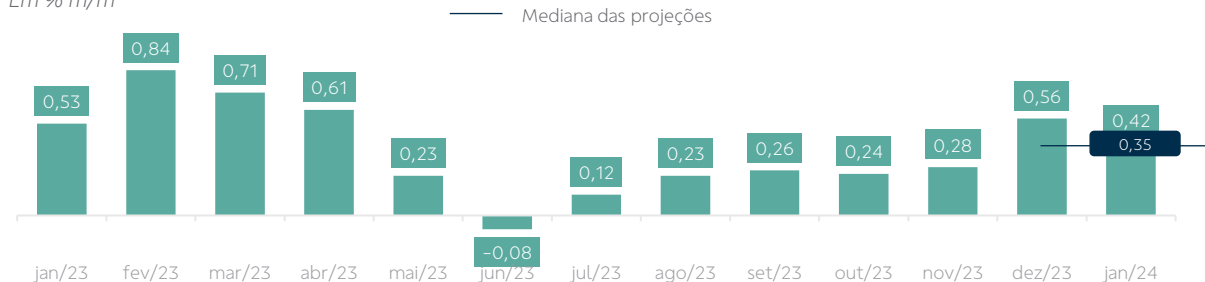
O Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) sofreu variação positiva de 0,42% no mês de janeiro. Os setores que contribuíram com as maiores altas foram Alimentos e Bebidas, Saúde e Cuidados Pessoais e Despesas Pessoais. O resultado do mês de janeiro veio acima da mediana das estimativas (de 0,35%, com piso das projeções em 0,29% e teto em 0,44%), apuradas pelo Broadcast.

No IPCA-15 de janeiro, divulgado em 27/fev, houve aceleração da inflação para 0,78% m/m (mediana das estimativas em 0,82%), com as maiores altas nos segmentos de Educação e Comunicação. Além disso, a difusão caiu para 60,5%, ante 67,0% no mês anterior.

Fonte: IBGE, Broadcast e BB Investimentos.

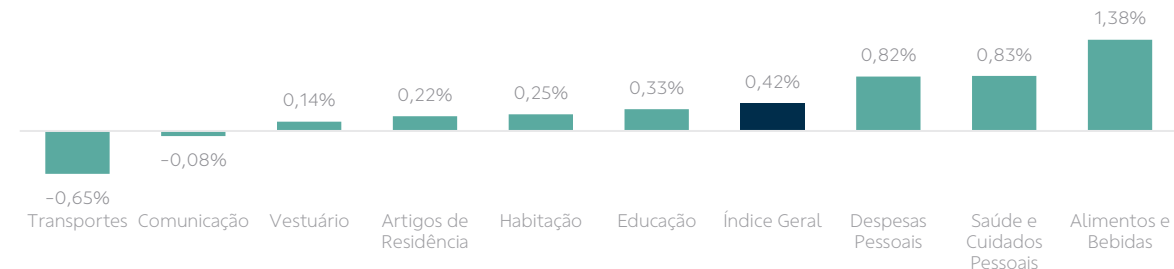
## Variação mensal do IPCA

Em % m/m



## Variação mensal do IPCA – por segmento

Em % m/m



# Dados de Confiança

Em fevereiro, o Índice de Confiança do Consumidor caiu 1,1 ponto frente ao mês anterior, chegando ao menor nível desde maio de 2023.



No mês de fevereiro, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), medido pela FGV, atingiu 89,7 pontos, queda de 1,1 ponto na comparação com o mês anterior e alta de 5,2 pontos a/a. Este é o menor nível desde maio de 2023, quando o índice ficou em 88,2.

O quesito que mais contribuiu para a queda foi o que mede as perspectivas para as finanças familiares futuras que recuou 8,5 pontos, chegando a 93,2, menor patamar desde novembro de 2022 (93,2 pontos). O indicador que apresenta as perspectivas sobre a situação futura da economia chegou a 105,8 pontos, registrando queda de 5,4 m/m. Somente o ímpeto de compra de bens duráveis apresentou um cenário positivo, com aumento de seu resultado para 95,0 pontos (+7,2 m/m) após uma queda de 6,5 pontos em janeiro.

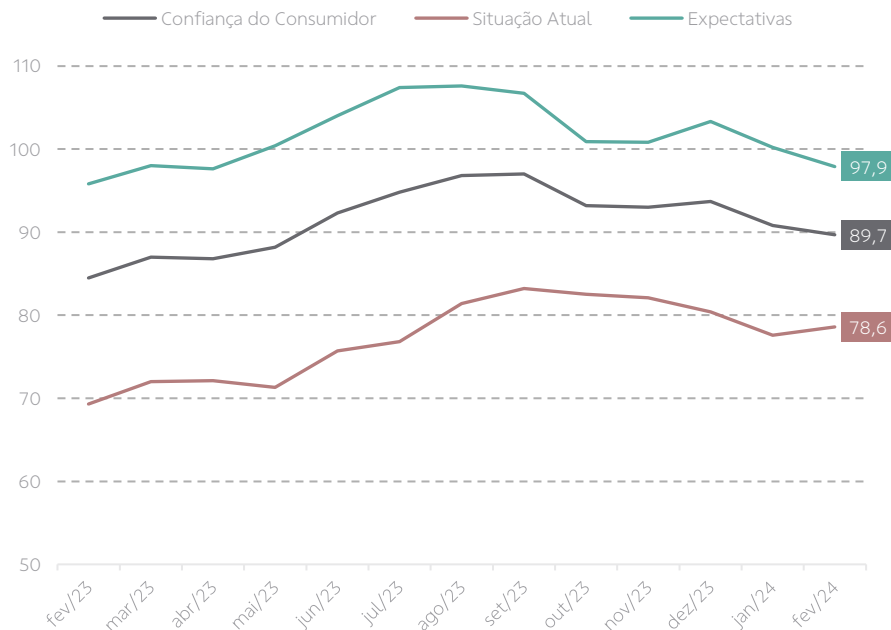
Destaque também para o Índice de Expectativas (IE) que recuou pelo segundo mês consecutivo e atingiu o patamar de 97,9 pontos (-2,3 m/m). Já o Índice de Situação Atual (ISA) caminhou no sentido oposto, interrompendo o movimento negativo dos dois meses anteriores e subiu 1,0 ponto.

Vale observar ainda que, em relação às faixas de renda, a queda da confiança ocorre nas quatro faixas, sob influência da deterioração das expectativas para os próximos meses.

Fonte: FGV e BB Investimentos

## Índice de Confiança do Consumidor (ICC)

pontos



# Indicadores de Atividade

Volume de vendas no varejo restrito caiu 1,3% m/m em dezembro, e acumulou alta de 1,7% em 12 meses. Já o ICVA apresentou variação negativa no mês de janeiro/24, com desempenho negativo advindo de Serviços e Bens Duráveis.



O volume de vendas no varejo restrito registrou queda de 1,3% m/m em dezembro/23. Os setores com as melhores performances foram Hipermercados e Supermercados, e Material de Construção, enquanto que os segmentos Materiais para Escritório, e Móveis e Eletrodomésticos foram os que apresentaram o pior desempenho na comparação mensal. No acumulado dos últimos 12 meses, o volume de vendas do varejo teve alta de 1,7%, com os segmentos Saúde e Beleza e Supermercados apresentando as melhores performances no período.

O Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA), por sua vez, veio negativo em 0,6% a/a em janeiro/24. Na comparação anual, houve queda em Serviços (-3,1%) e Bens Duráveis e Semiduráveis (-1,8%), enquanto o segmento de Bens Não Duráveis ampliou +0,9%. Destaque para as quedas de faturamento de Bares e Restaurantes e Materiais de Construção.

Fonte: IBGE, Cielo e BB Investimentos

## Volume de Vendas – Dezembro/23

% m/m



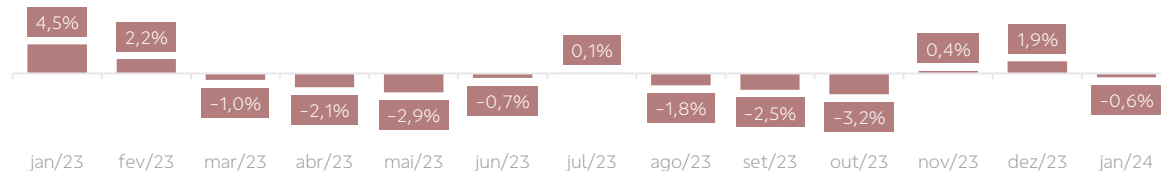
## Volume Vendas – Acumulado 12M

% a/a



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

% a/a deflacionado e com ajuste calendário







# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



[bb.com.br/carteirasugerida](https://bb.com.br/carteirasugerida)



# 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	-	-	-	-

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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

[morete@bb.com.br](mailto:morete@bb.com.br)

## Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

[kleuvanio@bb.com.br](mailto:kleuvanio@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

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

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

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

### Bancos

Rafael Reis

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

### Imobiliário

Felipe Mesquita

[felipemesquita@bb.com.br](mailto:felipemesquita@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

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

### Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

[williambertan@bb.com.br](mailto:williambertan@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

Luan Calimério, CFA

[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias

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

### Varejo e Shoppings

Georgia Jorge

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

### Fundos Imobiliários

André Oliveira

[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

## Renda Fixa

Viviane Silva

[viviane.silva@bb.com.br](mailto:viviane.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

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

Fernando Cunha

[fernandocunha@bb.com.br](mailto:fernandocunha@bb.com.br)