

Relatório Setorial

Varejo

Julho: ainda desafiador, apesar de um impacto menor que o esperado da greve

Em julho, o **Ibovespa** valorizou 8,9% m/m, recuperando parte da queda observada nos dois meses anteriores, quando o índice foi impactado negativamente pela greve dos caminhoneiros e pela desaceleração nos indicadores macroeconômicos, causada pelos jogos da Copa do Mundo e pela instabilidade do cenário externo. Dentre os varejistas, os destaques positivos foram: (i) AMAR3 (+15,4% m/m), ainda apresentando bastante volatilidade e sendo negociada abaixo de seus múltiplos históricos; (ii) VVAR11 (+14,4% m/m), beneficiada pelas notícias referentes à sua migração para o “Novo Mercado” (o maior nível de governança da B3) e seu processo de venda; (iii) RADL3 (+12,0% m/m), por conta de movimentos de *short squeeze* e (iv) LLIS3 (+9,7% m/m), impulsionada pela divulgação de resultados robustos no 2T18.

Embora a pesquisa do comércio divulgada pelo IBGE tenha vindo melhor que as expectativas de mercado em maio (-0,6% m/m em volume contra -1,0%), a maioria dos varejistas performou abaixo do **Ibovespa** durante o mês. O cenário macroeconômico tem apresentado uma recuperação mais lenta que o esperado nos últimos meses, o que levou as estimativas do mercado referentes ao crescimento de PIB e da inflação a deteriorar nas últimas semanas. O Banco Central, por exemplo, reduziu sua projeção para o consumo das famílias em 2018 para um crescimento de +2,1%, contra +3,0% anteriormente.

Ainda assim, a atividade varejista tem mostrado alguma recuperação, mesmo que de forma lenta e gradual. Nos últimos 12 meses, de acordo com o IBGE, as vendas no varejo expandiram 3,7% em volume e 3,1% em receita. Após os impactos da greve e dos jogos da Copa do Mundo durante o 1S18, o cenário político deve representar uma pressão adicional sobre a recuperação do setor durante o 2S18, prejudicando a confiança do consumidor e o mercado de trabalho ainda mais. A liberação dos fundos inativos do Pis/Pasep pode ajudar a compensar parcialmente a situação. Entretanto, uma recuperação mais efetiva só deve ser vista após o período eleitoral. Na nossa visão, os segmentos com maior demanda represada, como bens duráveis e vestuário, devem continuar apresentando um desempenho acima da média do varejo, ao mesmo tempo que os supermercados devem se beneficiar da maior inflação de alimentos durante o 2S18. Seguindo este racional e focando em *valuations* atrativos, mantivemos B2W Digital, Lojas Renner e Pão de Açúcar em nossa carteira sugerida fundamentalista do mês de agosto.

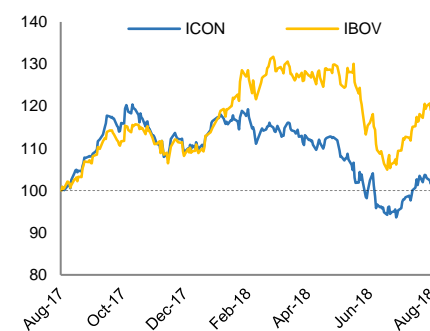
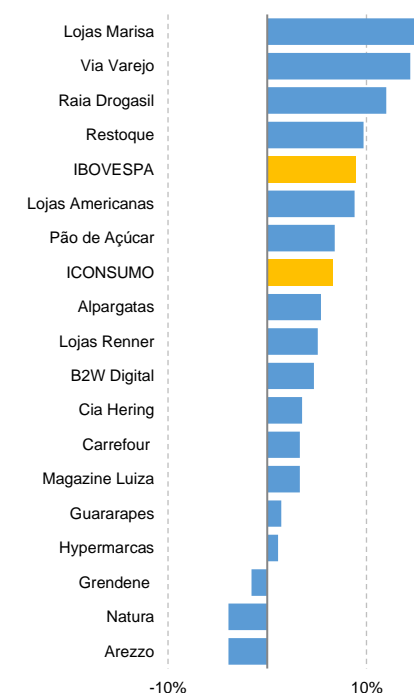
Companhia	Ticker	Preço (R\$) Julho-2018	Market Cap (R\$ milhões)	Variação (%)		
				Mês	2018	UDM
Raia Drogasil	RADL3	74.36	24,568	12.0%	-18.7%	9.8%
Hypermarcas	HYPE3	27.75	17,545	1.1%	-20.3%	5.0%
Natura	NATU3	29.10	12,549	-3.9%	-11.1%	19.5%
Alpargatas	ALPA4	12.75	5,998	5.4%	-25.3%	-12.2%
Arezzo	ARZZ3	42.65	3,851	-3.9%	-20.7%	21.2%
Cia Hering	HGTX3	14.75	2,387	3.5%	-41,1%	-24.6%
Grendene	GRND3	7.79	7,028	-1.6%	-15.4%	-11.4%
Guararapes	GUAR3	95.75	5,975	1.4%	-35.6%	-7.7%
Lojas Renner	LREN3	30.88	22,131	5.1%	-12.3%	5.8%
Lojas Marisa	AMAR3	4.43	904	15.4%	-38.9%	-24.9%
Restoque	LLIS3	26.15	1,349	9.7%	-14.3%	-23.0%
B2W	BTOW3	28.15	12,772	4.7%	37.3%	108.5%
Carrefour	CRFB3	15.64	30,996	3.3%	3.2%	4.9%
Pão de Açúcar	PCAR4	83.15	22,217	6.8%	6.2%	16.2%
Lojas Americanas	LAME4	18.14	28,977	8.8%	6.8%	17.1%
Magazine Luiza	MGLU3	132.26	25,208	3.3%	65.3%	190.8%
Via Varejo	VVAR11	21.29	9,184	14.4%	-12.9%	47.5%
ICON	ICON	3,277	-	6.6%	-12.8%	2.3%
Ibovespa	IBOV	79,220	-	8.9%	3.7%	20.2%

Fonte: Economatica e BB Investimentos

Preço Alvo

Ticker	TP	Upside*	Rating
RADL3	80.50	8.3%	MP
HYPE3	32.60	17.5%	MP
NATU3	49.90	71.5%	OP
LREN3	41.50	34.4%	OP
BTOW3	35.90	27.5%	OP
LAME4	22.50	24.0%	MP
PCAR4	103.50	24.5%	OP
MGLU3	126.50	-4.3%	MP
VVAR11	35.50	66.7%	OP

Variação mensal (%)



Fonte: BB Investimentos (*) até 07/31

Maria Paula Cantusio
 Analista Sênior
paulacantusio@bb.com.br

Direcionadores do Varejo

Pesquisa Mensal do comércio (IBGE)

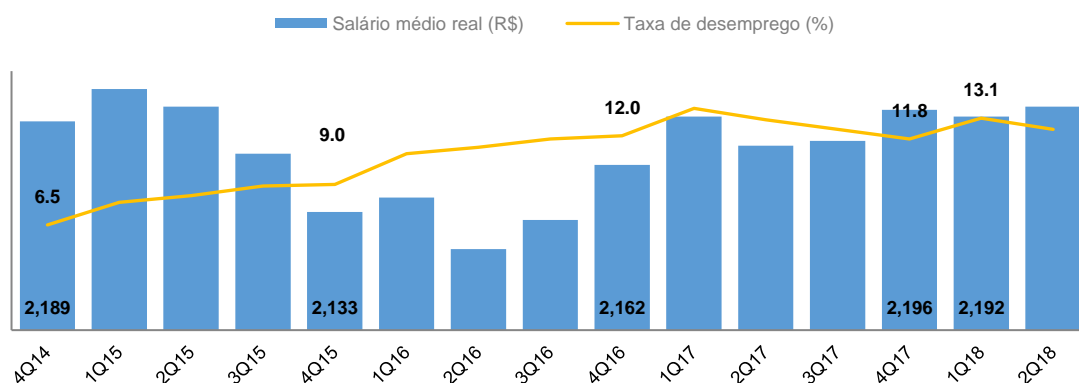
Durante maio, a atividade varejista foi impactada negativamente pela greve dos caminhoneiros, levando a uma queda de 0,6% em volume de vendas em comparação a abril. Apenas o segmento de supermercados registrou uma performance positiva em uma perspectiva m/m, de +0,6%, refletindo a corrida dos consumidores às lojas para estocar alimentos dentro de casa. Na visão anual, no entanto, a pesquisa indicou uma expansão pelo 14º mês consecutivo, de aproximadamente 2,7% a/a, totalizando +3,7% nos últimos 12 meses. Os principais destaques nos últimos 12 meses foram supermercados, vestuário, bens duráveis, drogarias e bens de uso pessoal e doméstico. Para a pesquisa de junho, esperamos efeitos mistos. Por um lado, devemos observar alguma retomada na maioria das atividades do varejo, recuperando parte das vendas que foram perdidas por conta da greve. Por outro lado, no entanto, o final do mês deve provavelmente ter sido pressionado pelos jogos da Copa do Mundo.

Vendas no comércio	Volume				Receita			
	Mai18/ Abr18	Mai17/ Mai18	2018	UDM	Mai18/ Abr18	Mai17/ Mai18	2018	UDM
Combustíveis e lubrificantes	-6.1%	-7.9%	-1.9%	-3.5%	-2.1%	9.8%	8.9%	4.4%
Hipermercados, supermercados, alimento, bebidas e fumo	0.6%	8.0%	5.6%	4.2%	0.9%	5.2%	2.7%	1.2%
Tecidos, vestuário e calçados	-3.2%	-3.6%	-3.5%	3.9%	-3.1%	-1.6%	-1.2%	6.5%
Móveis e eletrodomésticos	-2.7%	-6.1%	0.7%	7.8%	-3.1%	-7.7%	-1.3%	5.1%
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria	-2.4%	4.5%	5.9%	5.6%	-2.8%	6.9%	9.2%	9.7%
Livros, jornais, revistas e papelaria	-6.7%	-14.0%	-8.5%	-6.1%	-6.2%	-11.2%	-5.3%	-1.9%
Equipamentos para escritório, informática e comunicação	-4.2%	-7.9%	-0.4%	-1.7%	-5.8%	-12.4%	-6.0%	-9.3%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	0.0%	6.9%	7.8%	5.9%	1.2%	7.2%	8.3%	7.4%
Total	-0.6%	2.7%	3.2%	3.7%	-0.3%	4.1%	3.8%	3.1%

Fonte: IBGE, Pesquisa Mensal do Comércio

Emprego - IBGE

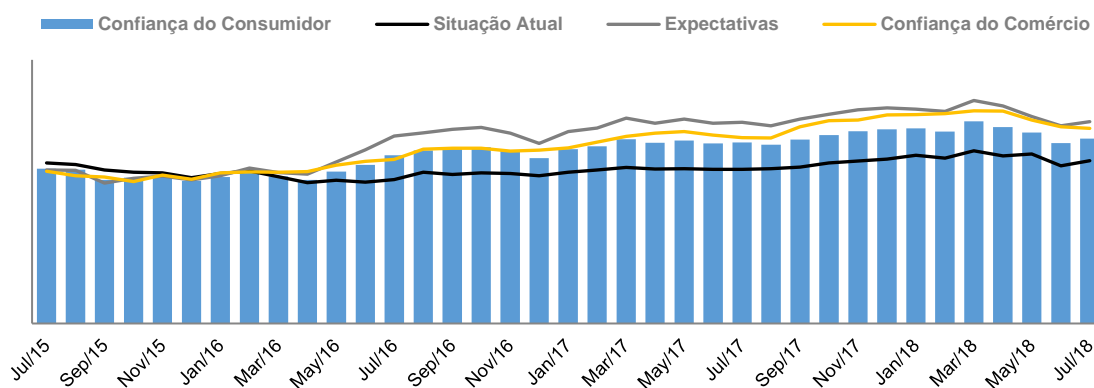
Na última PNAD Contínua, a taxa de desemprego caiu para 12,4% durante o 2T18 (-0,7 p.p. em uma visão t/t e -0,6 p.p. a/a). No final de junho, o número de desempregados chegou a 13,0 milhões de pessoas, representando uma redução de -5,3% t/t e -3,9% a/a. Em relação ao salário médio real, o mesmo atingiu R\$ 2.198 no período, um aumento de +1,1% a/a e +0,3% t/t.



Fonte: IBGE, PNAD Contínua

Índice de Confiança do Consumidor (ICC) e Confiança do Comércio (Icom) – FGV

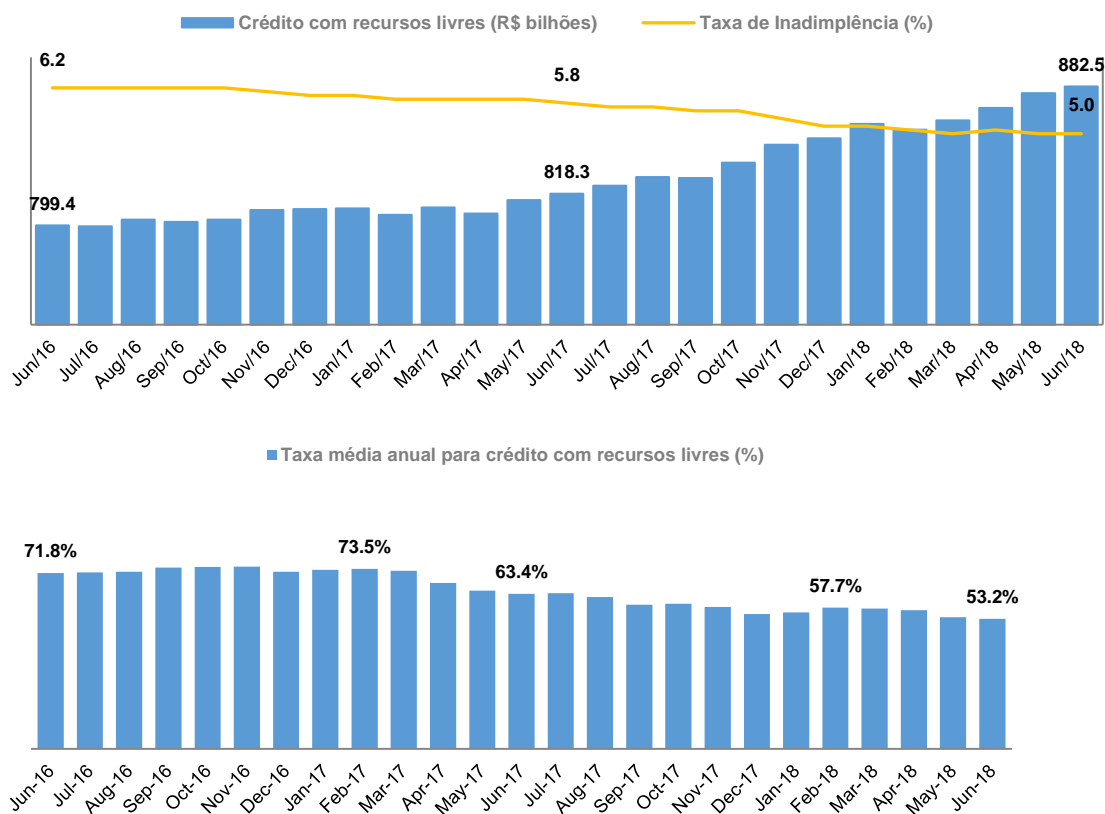
Em julho, a confiança do consumidor avançou 2,1 pts, atingindo 84,2 pts, e recuperando parte das quedas de maio e junho (-2,5 e -4,8, respectivamente). De acordo com o Ibre FGV, uma recuperação maior poderia ter sido apresentada em julho, após o impacto da greve, não fosse pela lenta recuperação observada no ambiente macroeconômico e no mercado de trabalho. Em relação à confiança do comércio, a mesma caiu pelo terceiro mês consecutivo, chegando a 88,8 em julho (-0,8 pts m/m e +4,2 pts a/a), refletindo a percepção dos empresários de um ritmo lento de recuperação na demanda dos consumidores.



Fonte: Ibre, FGV, Sondagem do Consumidor e Sondagem do Comércio

Crédito, Inadimplência e Taxa de juros – Banco Central do Brasil (Bacen)

Em junho, o crédito com recursos livres totalizou R\$ 882,5 milhões, representando um aumento de 0,4% m/m e 7,8% a/a, com destaque para financiamento de veículos e crédito pessoal. A taxa de juros anual média sobre esse tipo de crédito foi de 53,2%, uma queda de 0,6 p.p. a/a e 10,2 p.p. a/a, refletindo principalmente a menor taxa Selic e as mudanças relativas à incidência de juros sobre pagamentos em atraso de cartões de crédito.



Fonte: Banco Central do Brasil (Bacen)

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. 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 uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. 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 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 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. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB - Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB - Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Items		
	3	4	5
Maria Paula Cantusio			

3 - O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 - Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 - O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

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

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé	Equities - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé	Óleo e Gás
wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Carlos Daltozo	Papel e Celulose
daltozo@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Kamila Oliveira	Imobiliário
kamila@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Bens de Capital	Varejo
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Utilities	Fabio Cardoso
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	fcardoso@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Transporte e Logística
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	

Equipe de Sales	Varejo
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	aco@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran

Daniel Frazatti Gallina
Denise Rédua de Oliveira
Edger Euber Rodrigues
Elisangela Pires Chaves
Fábio Caponi Bertoluci
Henrique Reis
Marcela Andressa Pereira

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

Managing Director	
Admilson Monteiro Garcia	+44 (207) 3675801
Director of Sales Trading	
Boris Skulczuk	+44 (207) 3675831
Head of Sales	
Nick Demopoulos	+44 (207) 3675832
Institutional Sales	
Annabela Garcia	+44 (207) 3675853
Melton Plummer	+44 (207) 3675843
Trading	
Bruno Fantasia	+44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas	+44 (207) 3675842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director	
Carla Sarkis Teixeira	+1 (646) 845-3710
Institutional Sales - Equity	
Charles Langalis	+1 (646) 845-3714
Institutional Sales - Fixed Income	
Fabio Frazão	+1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi	+1 (646) 845-3715
DCM	
Richard Dubbs	+1 (646) 845-3719
Syndicate	
Kristen Tredwell	+1 (646) 845-3717

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	+65 6420-6570
Institutional Sales	
Zhao Hao	+65 6420-6582