

## Resultados trimestrais

**GPA**
**1T19: positivo; Assaí encabeçando o resultado**

Os resultados do 1T19 do GPA vieram em linha com as expectativas do mercado, mesmo considerando as expressivas melhorias apresentadas. A companhia segue com foco em oferecer uma melhor experiência de compra aos consumidores por meio da inovação tecnológica e de sua estratégia *omnichannel*. Nesse sentido, o GPA manteve um forte ritmo de investimentos no trimestre (aumento de 40,2% a/a), direcionado não apenas à sua estratégia de TI, mas também à abertura de novas lojas.

Dentre os resultados já visíveis dos investimentos realizados até o momento, o GPA destacou (i) o lançamento das operações do James Delivery em São Paulo; (ii) a parceria com a Get Ninjas (uma plataforma para a contratação de diferentes tipos de serviços) e outras iniciativas para otimizar o tempo dos clientes na loja (pre-scanning, Shop&Go, self check-out e Scan&Go).

PCAR4 está atualmente sendo negociado a 8,2x EV/EBITDA Fwd, contra uma média histórica de 2 anos de 9,5x.

Ressaltamos que, para uma melhor comparabilidade, os números do 1T19 foram analisados ex-IFRS16.

**Assaí continuou impulsionando os resultados consolidados...** A receita líquida do Assaí aumentou 25,1% a/a, devido à acelerada maturação das lojas inauguradas em 2018 e à forte expansão de SSS de 10,7%. A margem bruta permaneceu praticamente estável em 15,3% (-0,1 p.p. a/a), enquanto que as despesas de VG& foram diluídas devido a maiores receitas e levaram a margem EBITDA ajustada e a margem líquida a aumentar em 0,3 p.p. a/a e 0,4 p.p. a/a, atingindo 5,2% e 2,6%, respectivamente.

**... enquanto o Multivarejo aguarda a maturação das iniciativas para fortalecer vendas.** A receita líquida do Multivarejo apresentou leve aumento na comparação anual (+1,5% a/a) em função do calendário desfavorável causado pelo deslocamento da Páscoa para o segundo trimestre, enquanto o SSS atingiu 4,8%. O efeito Páscoa, no entanto, teve um impacto positivo na margem bruta, que aumentou 0,3 p.p. a/a, enquanto que a margem EBITDA ajustada permaneceu estável em 5,5% e a margem líquida apresentou um leve aumento de 0,2 p.p., alcançando 0,8%.

No total, o lucro líquido das operações continuadas foi de R\$ 216 milhões (divisão alimentar), 41,7% superior na comparação anual, e levou a margem líquida a atingir 1,7% (+0,4 p.p. a/a). Além disso, uma vez que o EBITDA aumentou acima da dívida líquida na comparação trimestral (+35,3% e + 3,7%, respectivamente), a Dívida Líquida/EBITDA alcançou 1,3x e permaneceu em um patamar saudável.

**Highlights**

R\$ Milhões	1T19	1T18	a/a
Receita Bruta	13,827	12,300	12.4%
Multivarejo	6,907	5,499	25.6%
Assaí	6,921	6,801	1.8%
Receita Líquida	12,709	11,343	12.0%
Lucro Bruto*	2,788	2,547	9.5%
Margem Bruta (%)	21.9%	22.5%	-0.5 p.p
EBITDA Ajustado*	680	591	15.1%
Margem EBITDA Ajustada (%)	5.4%	5.2%	0.1 p.p.
Lucro Líquido Acionistas Controladores*	216	153	41.2%
Margem Líquida Ac. Controladores (%)	1.7%	1.3%	0.4 p.p.
Dívida Líquida/EBITDA	1.3x	1.5x	-0.2x

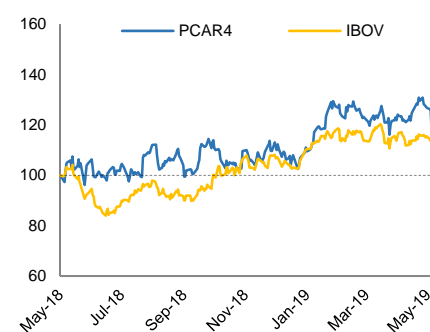
Fonte: GPA e BB Investimentos

**PCAR4**

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2019E	115.0
Preço da ação - 08/05/2019	87.78
Upside	31.0%

**Trading data**

em 08/05/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	23,404
Varição 1 mês	%	-5.4%
Varição UDM	%	19.9%
Varição 2018	%	9.3%
Min. 52 sem.	R\$	71.12
Máx. 52 sem.	R\$	99.30



**Georgia Jorge**  
 Analista  
[georgiadai@bb.com.br](mailto:georgiadai@bb.com.br)

## 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. detém 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	Itens		
	3	4	5
Georgia Jorge	-	-	-

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) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

Estratégia - Wesley Bernabé, CFA	Análise de Empresas - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

**Renda Variável**

Açúcar e Etanol	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Agronegócios	Óleo e Gás
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Vinícios Soares	Transporte e Logística
vinicius.soares@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Bens de Capital	Utilities
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

**Macroeconomia e Estratégia de Mercado**

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	
	<b>Renda Fixa</b>
	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

**Equipe de Vendas**

Investidor Institucional	
bb.distribuicao@bb.com.br	
aco@bb.com.br	
<b>Varejo</b>	
<b>Head - Antonio Emilio Ruiz</b>	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	

**BB Securities - London**

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

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

**Managing Director**

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

**Deputy Managing Director**

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

**Director of Sales Trading**

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

**Head of Sales**

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Deputy Managing Director**

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

**Institutional Sales - Equity**

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

**Institutional Sales - Fixed Income**

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Fernando Ocana +1 (646) 845 3718

Helio Hashimoto +1 (646) 845 3713

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

**DCM**

João Kloster +1 (646) 845 3717

**Syndicate**

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

**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, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578