

Relatório Setorial

Varejo

PMC abaixo do esperado deve causar oscilações nas ações das varejistas

O IBGE divulgou hoje (13) sua Pesquisa Mensal do Comércio referente à setembro e os resultados desapontaram. As vendas caíram 1,3% m/m em volume, contra uma expectativa média de mercado de -0,15% m/m, pressionada principalmente por hipermercados (-1,2% m/m) e artigos de uso pessoal e doméstico (-1,0% m/m). Uma das razões para esta performance fraca foi a revisão dos números referentes à agosto (de +1,3% m/m para +2,0% m/m), o que impulsionou a base de comparação. Em relação ao mesmo mês do ano anterior, a venda dos varejistas seguiu praticamente estável (+0,1% a/a em volume). Durante agosto, a atividade varejista ensaiou uma recuperação, mas a verdade é que a lenta retomada do mercado de trabalho continua sendo um fator de pressão.

Olhando para cada um dos segmentos do varejo, embora 'hipermercados' e 'artigos de uso pessoal e doméstico' não tenham desempenhado bem em setembro, os mesmos continuam sustentando o avanço de 2,8% no volume vendido no comércio nos últimos 12 meses, junto com drogarias e 'móveis e eletrodomésticos'. Os 'hipermercados' mostraram um crescimento de 4,4% a/a nos últimos 12 meses em volume, amparados por uma inflação de alimento ainda baixa. 'Artigos de uso pessoal e doméstico' (representados principalmente por lojas de departamento) e 'móveis e eletrodoméstico', que cresceram 2,8% a/a e 2,3% a/a na mesma perspectiva, respectivamente, têm se beneficiado de uma alta demanda ainda represada nos segmentos de bens duráveis e semiduráveis. Dentro das drogarias, o volume vendido expandiu 5,8% a/a nos últimos 12 meses, devido principalmente à essencialidade que caracteriza seu sortimento de produtos. Ainda assim, é válido mencionar que a maior parte do crescimento tem sido amparado pelas vendas de genéricos.

Na bolsa de valores, a maior parte dos varejistas têm performando acima do Ibovespa nos últimos 30 dias, refletindo, na nossa opinião, uma mistura de fatores, como: (i) o bom momento para bens duráveis e semiduráveis, devido à demanda represada; (ii) o fim da deflação de alimentos, que têm beneficiado o desempenho dos supermercados e (iii) resultados acima do esperado durante a temporada de divulgação, como é o caso de Cia Hering, Natura, Guararapes, Restoque e Carrefour. Seguindo esse racional e focando em *valuations* atrativos, mantivemos B2W Digital, Lojas Renner e Magazine Luiza na nossa carteira sugerida fundamentalista para o mês de novembro.

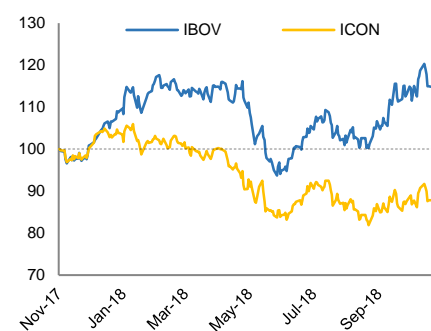
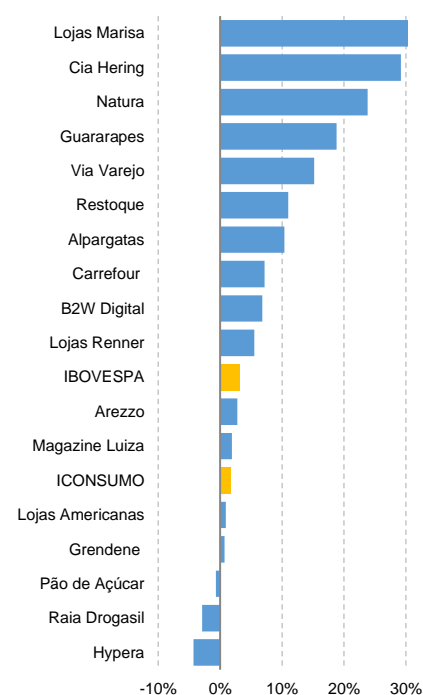
Companhia	Ticker	Preço (R\$) Nov, 12	Market Cap (R\$ milhões)	Var (%)		
				30 dias	2018	UDM
Raia Drogasil	RADL3	65.54	21,654	-2.9%	-28.2%	-18.4%
Hypera	HYPE3	29.60	18,714	-4.3%	-14.5%	-4.8%
Natura	NATU3	35.48	15,300	23.8%	8.4%	25.9%
Alpargatas	ALPA4	15.09	7,099	10.4%	-11.1%	-4.7%
Arezzo	ARZZ3	44.92	4,056	2.8%	-16.0%	4.0%
Cia Hering	HGTX3	23.75	3,844	29.2%	-4.2%	-7.7%
Grendene	GRND3	7.30	6,586	0.7%	-19.9%	-11.6%
Guararapes	GUAR3	142.83	8,913	18.8%	-3.5%	-2.8%
Lojas Renner	LREN3	36.35	26,098	5.5%	3.5%	9.6%
Lojas Marisa	AMAR3	6.04	1,233	31.9%	-16.7%	-7.8%
Restoque	LLIS3	28.85	1,489	11.0%	-5.4%	-29.1%
B2W	BTOW3	33.13	15,149	6.8%	61.6%	86.8%
Carrefour	CRFB3	15.59	30,910	7.2%	3.2%	6.3%
Pão de Açúcar	PCAR4	79.71	21,268	-0.7%	2.2%	12.9%
Lojas Americanas	LAME4	17.29	27,675	0.9%	1.8%	13.4%
Magazine Luiza	MGLU3	153.54	29,263	1.9%	91.9%	215.4%
Via Varejo	VVAR11	16.16	6,971	15.2%	-33.9%	-11.8%
ICON	ICON	3,191	-	1.7%	-15.1%	-8.4%
Ibovespa	IBOV	85,525	-	3.1%	11.9%	18.5%

Fonte: Economática e BB Investimentos

Preço Alvo

Ticker	TP	Upside	Rating
RADL3	80.30	22.5%	MP
HYPE3	38.10	28.7%	MP
NATU3	58.60	65.2%	OP
LREN3	46.90	29.0%	OP
BTOW3	40.60	22.5%	OP
LAME4	22.60	30.7%	MP
PCAR4	115.00	44.3%	OP
MGLU3	193.50	26.0%	OP
VVAR11	23.90	47.9%	OP

Variação últimos 30 dias (%)



Fonte: BB Investimentos

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

Direcionadores do Varejo

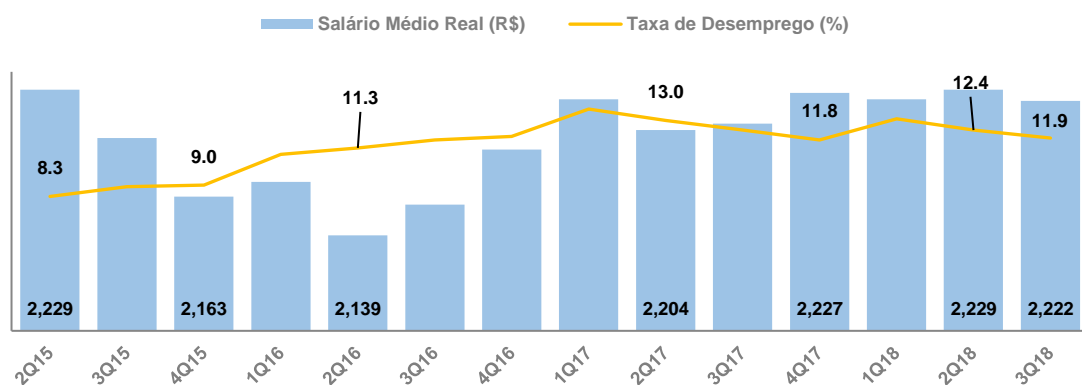
Pesquisa Mensal do comércio (IBGE)

Vendas no comércio	Volume				Receita			
	Set18/ Ago18	Set17/ Set18	2018	UDM	Set18/ Ago18	Set17/ Set18	2018	UDM
Combustíveis e lubrificantes	-2.0%	-5.0%	-5.8%	-5.2%	1.3%	11.1%	10.6%	8.8%
Hipermercados, supermercados, alimento, bebidas e fumo	-1.2%	0.4%	4.4%	4.4%	-1.0%	3.6%	3.7%	2.9%
Tecidos, vestuário e calçados	0.6%	1.2%	-3.0%	0.0%	0.2%	2.3%	-1.2%	2.2%
Móveis e eletrodomésticos	2.0%	-2.2%	-1.0%	2.3%	2.0%	-2.4%	-2.3%	0.5%
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria	-0.4%	1.9%	5.4%	5.8%	0.8%	4.3%	8.2%	9.0%
Livros, jornais, revistas e papelaria	-1.0%	-16.5%	-10.1%	-8.9%	0.1%	-12.7%	-7.2%	-5.6%
Equipamentos para escritório, informática e comunicação	-0.2%	0.8%	-0.2%	-2.4%	-1.7%	-3.1%	-4.8%	-7.7%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	-1.0%	3.9%	7.3%	6.0%	-0.9%	5.3%	8.1%	7.1%
Total	-1.3%	0.1%	2.3%	2.8%	-0.2%	4.1%	4.3%	4.0%

Fonte: IBGE, Pesquisa Mensal do Comércio

Emprego - IBGE

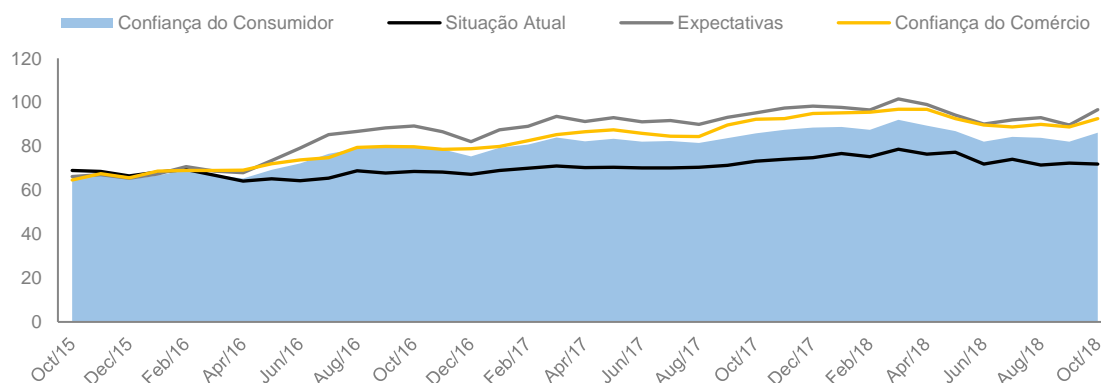
A última divulgação da PNAD contínua mostrou uma queda da taxa de desemprego para 11.9% no 3T18 (-0,5 p.p. t/t e -0,5 p.p. a/a). O número de desempregados somou 12,5 milhões, representando uma queda de 3,7% t/t e -3,6% a/a. Em relação ao salário médio real, o mesmo atingiu R\$ 2.222 no período, -0,3% t/t e representando um aumento de 0,6% a/a.



Fonte: IBGE, PNAD Contínua

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

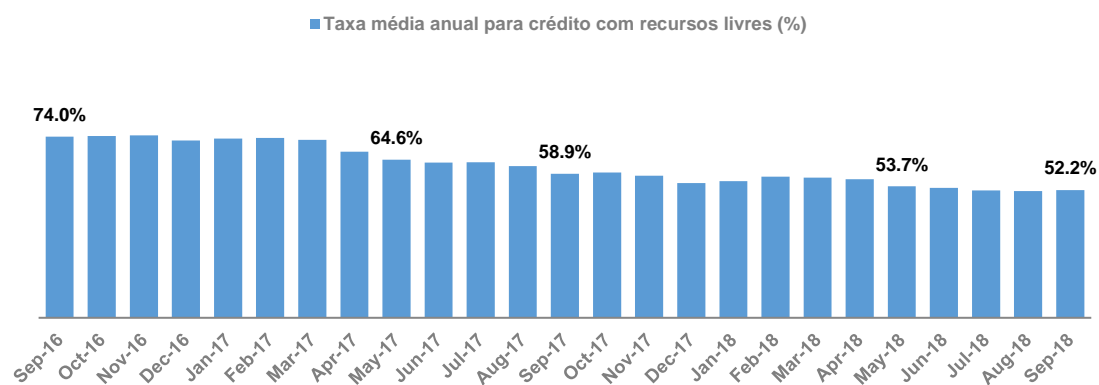
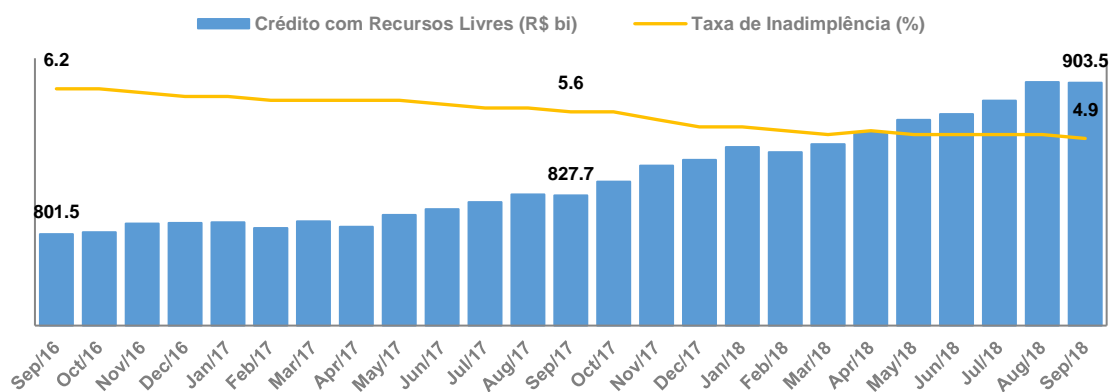
Em outubro, a confiança do consumidor subiu 4,0 pontos m/m, para 86,1, com o final do período eleitoral trazendo menos incertezas e um maior otimismo. Em relação à confiança do comércio, a mesma também apresentou uma tendência positiva, aumentando 3,8 pontos em outubro, para 92,5, refletindo o maior otimismo dos empresários em relação à uma retomada nas vendas, sugerindo que o pior momento para o setor de consumo parece ter ficado para trás.



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

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

Em setembro, o crédito com recursos livres para pessoa física totalizou R\$ 903,5 bilhões, estável m/m, mas representando um aumento de 9,2% a/a, com destaque para financiamento de veículos e empréstimos pessoais. A taxa de juros anual média para este tipo de crédito foi de 52,2%, representando um aumento de 0,4 p.p. m/m e uma queda de 6,7 p.p. a/a, refletindo principalmente a menor taxa Selic nos últimos 12 meses, mas a maior taxa de juros no cartão de crédito no último mês.



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	Itens		
	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) - Brasil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo	BB Securities - London
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
Gerentes da Equipe de Pesquisa		Managing Director
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		Director of Sales Trading
Agronegócios	Siderurgia e Mineração	Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Head of Sales
Bancos e Serviços Financeiros	Óleo e Gás	Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Institutional Sales
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Papel e Celulose	Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Melton Plummer +44 (207) 3675843
Bens de Capital	Imobiliário	Trading
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Utilities	Varejo	Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	
Alimentos e Bebidas	Transporte e Logística	Banco do Brasil Securities LLC - New York
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa	Managing Director
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br	Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	Institutional Sales - Equity
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br		Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Equipe de Vendas		Institutional Sales - Fixed Income
Investidor Institucional	Varejo	Fabio Frazão +1 (646) 845-3716
bb.distribuicao@bb.com.br	acoes@bb.com.br	Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	DCM
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran	Syndicate
Daniel Frazatti Gallina		Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore
Fábio Caponi Bertoluci		6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Henrique Reis		Managing Director
Marcela Andressa Pereira		Marcelo Sobreira +65 6420-6577
		Director, Head of Sales
		José Carlos Reis +65 6420-6570
		Institutional Sales
		Zhao Hao +65 6420-6582