

Relatório Setorial

Varejo

PMC acima do esperado beneficiando as varejistas na bolsa

Na quinta-feira passada (11), o IBGE divulgou a Pesquisa Mensal do Comércio referente à agosto, mostrando uma expansão de 1,3% m/m em volume, uma agradável surpresa considerando as expectativas do mercado de +0,2%. Todos os segmentos do varejo apresentaram um resultado positivo, com destaque para vestuário (+5,6% m/m) e bens duráveis (+2,0% m/m). No nosso último relatório setorial mencionamos que a base comparativa de agosto em diante seria mais benéfica, dada a liberação de saques das contas inativas do FGTS ocorridas entre maio e julho de 2017. Além disso, na última semana de junho de 2018, o governo federal decidiu liberar os recursos das contas inativas do Pis/Pasep, dando algum fôlego ao poder de compra dos consumidores.

Na comparação anual, as vendas no varejo expandiram 4,1% em volume, após retraírem 1,0% em julho, levando a uma performance de +3,3% nos últimos 12 meses. Assim, mantemos nossa estimativa de um crescimento de 4,0% para 2018 como um todo. Além das perspectivas positivas para as vendas no Dia das Crianças (outubro), acreditamos que um cenário político mais bem definido deverá impulsionar as vendas durante a Black Friday (novembro) e o Natal (dezembro).

Na bolsa de valores, a maioria das varejistas têm desempenhado acima do Ibovespa nos últimos 30 dias, refletindo, na nossa opinião, uma maior visibilidade em relação às eleições, bem como notícias levemente melhores em relação ao mercado de trabalho. As últimas pesquisas divulgadas pelo IBGE e pelo Caged mostraram uma queda de 0,5 p.p. na taxa de desemprego em agosto (12,1%) e uma aceleração da criação de vagas de trabalho (mais de 100 mil durante agosto). Adicionalmente, diversas ações de varejistas haviam se desvalorizado excessivamente nos últimos meses, principalmente as dos segmentos mais cíclicos, refletindo uma recuperação mais lenta que o esperado dos direcionadores macroeconômicos. Essa desvalorização, no entanto, levou à *valuations* atrativos e bons pontos de entrada. Sendo assim, nos últimos 30 dias, temos observado uma recuperação dessas ações em relação ao período anterior, quando varejistas de segmentos anticíclicos se beneficiaram de um comportamento mais conservador dos investidores.

Em geral, continuamos otimistas em relação ao desempenho das ações das varejistas, especialmente após as eleições, devido à forte demanda ainda represada em termos de consumo, principalmente nos segmentos de duráveis e semiduráveis. Seguindo este racional e focando em *valuations* atrativos, mantivemos a B2W Digital e a Lojas Renner na nossa carteira sugerida fundamentalista para o mês de outubro. Em relação ao Pão de Açúcar, decidimos substituí-lo pelo Magazine Luiza, baseado em dois motivos principais: primeiro, devido ao fato da deflação de alimentos parecer mais resistente que o esperado inicialmente e, segundo, porque percebemos que os rumores relacionados a uma possível combinação de negócios com o Carrefour poderiam pressionar as ações da companhia.

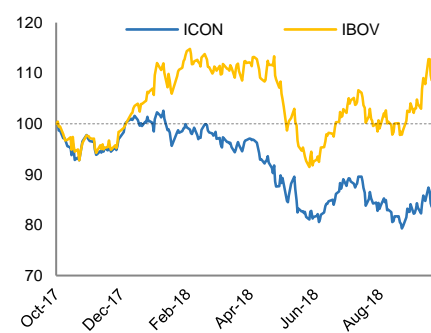
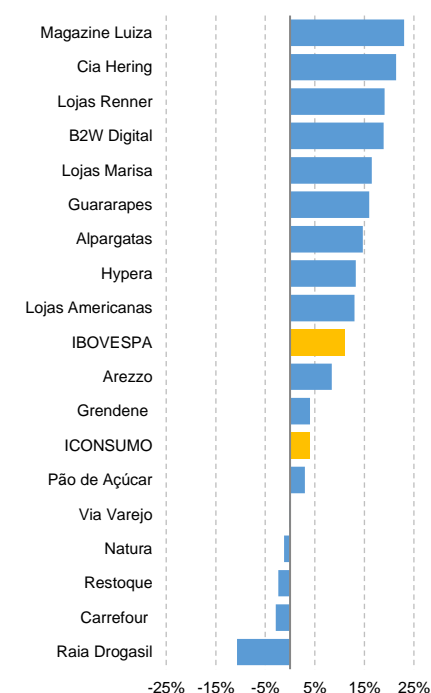
Companhia	Ticker	Preço (R\$) Out, 11	Market Cap (R\$ milhões)	Var (%)		
				30 dias	2018	UDM
Raia Drogasil	67.48	22,294	-10.7%	-26.1%	-13.8%	67.48
Hypera	30.92	19,549	13.3%	-10.7%	-7.2%	30.92
Natura	28.65	12,355	-1.2%	-12.5%	-8.4%	28.65
Alpargatas	13.67	6,431	14.7%	-19.5%	-18.4%	13.67
Arezzo	43.68	3,944	8.4%	-18.3%	-14.1%	43.68
Cia Hering	18.58	3,007	21.4%	-25.8%	-34.9%	18.58
Grendene	7.30	6,586	4.0%	-20.4%	-14.1%	7.30
Guararapes	120.19	7,500	16.0%	-18.8%	-22.1%	120.19
Lojas Renner	34.45	24,734	19.1%	-1.9%	-6.7%	34.45
Lojas Marisa	4.58	935	16.5%	-36.8%	-50.9%	4.58
Restoque	26.00	1,342	-2.4%	-14.8%	-30.8%	26.00
B2W	31.02	14,171	18.9%	51.3%	24.2%	31.02
Carrefour	14.55	28,848	-2.9%	-3.7%	-9.2%	14.55
Pão de Açúcar	80.30	21,424	3.0%	3.0%	1.5%	80.30
Lojas Americanas	17.13	27,419	13.0%	0.9%	-13.8%	17.13
Magazine Luiza	150.70	28,722	23.0%	88.4%	90.8%	150.70
Via Varejo	14.03	6,053	-0.2%	-42.6%	-43.9%	14.03
ICON	3,136	-	3.9%	-16.6%	-18.7%	3,136
Ibovespa	82,921	-	11.1%	8.5%	8.2%	82,921

Fonte: Economatica e BB Investimentos

Preço Alvo

Ticker	TP	Upside	Rating
RADL3	80.50	19.3%	MP
HYPE3	32.60	5.4%	MP
NATU3	49.90	74.2%	OP
LREN3	46.90	36.1%	OP
BTOW3	35.90	15.7%	OP
LAME4	22.50	31.3%	MP
PCAR4	103.50	28.9%	OP
MGLU3	165.90	10.1%	OP
VVAR11	35.50	153.0%	OP

Variação últimos 30 dias (%)



Fonte: BB Investimentos

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

Direcionadores do Varejo

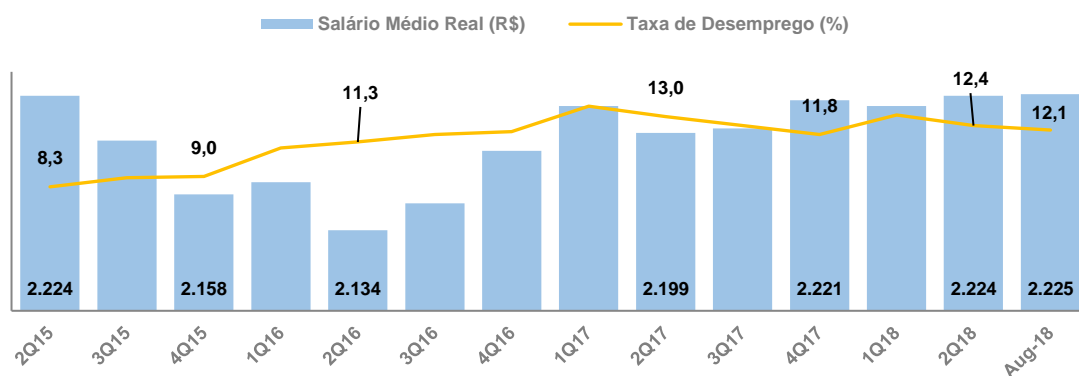
Pesquisa Mensal do comércio (IBGE)

Vendas no comércio	Volume				Receita			
	Ago18/ Jul18	Ago17/ Ago18	2018	UDM	Ago18/ Jul18	Ago17/ Ago18	2018	UDM
Combustíveis e lubrificantes	3.0%	2.0%	5.9%	5.1%	0.1%	11.7%	10.5%	8.0%
Hipermercados, supermercados, alimento, bebidas e fumo	0.7%	5.5%	4.9%	4.8%	1.8%	8.2%	3.7%	2.8%
Tecidos, vestuário e calçados	5.6%	2.9%	3.5%	0.7%	5.4%	4.2%	1.6%	3.0%
Móveis e eletrodomésticos	2.0%	2.4%	0.8%	3.7%	2.5%	2.6%	2.2%	1.7%
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria	0.9%	7.4%	5.9%	6.3%	1.1%	9.6%	8.7%	9.6%
Livros, jornais, revistas e papelaria	2.5%	12.0%	9.3%	8.1%	1.8%	9.7%	6.4%	4.7%
Equipamentos para escritório, informática e comunicação	0.6%	3.1%	0.5%	2.8%	0.6%	0.5%	5.2%	8.7%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	2.5%	9.5%	7.7%	6.5%	3.0%	10.9%	8.5%	7.7%
Total	1.3%	4.1%	2.6%	3.3%	1.5%	7.6%	4.4%	4.0%

Fonte: IBGE, Pesquisa Mensal do Comércio

Emprego - IBGE

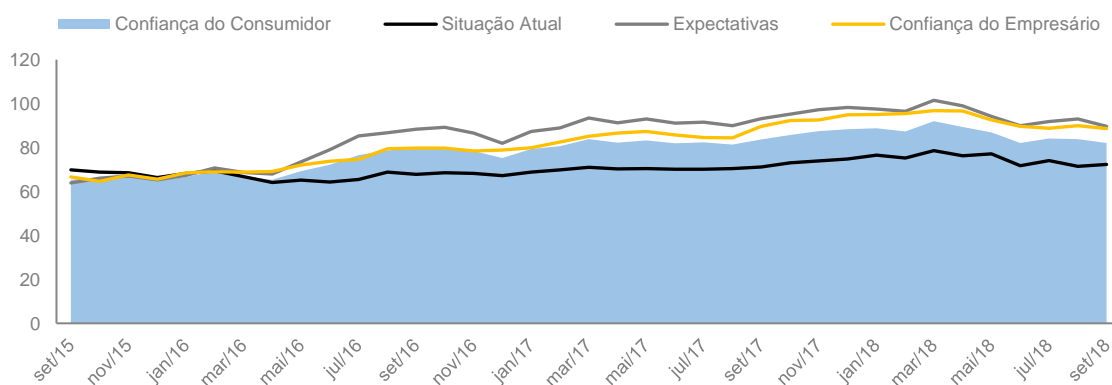
A última divulgação da PNAD contínua mostrou uma queda da taxa de desemprego para 12,1% no trimestre finalizado em agosto/2018 (-0,6 p.p. t/t e -0,5 p.p. a/a). O número de desempregados somou 12,7 milhões, representando uma queda de 4,0% t/t e -3,0% a/a. Em relação ao salário médio real, o mesmo atingiu R\$ 2.225 no período, estável t/t e representando um aumento de 1,3% a/a.



Fonte: IBGE, PNAD Contínua

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

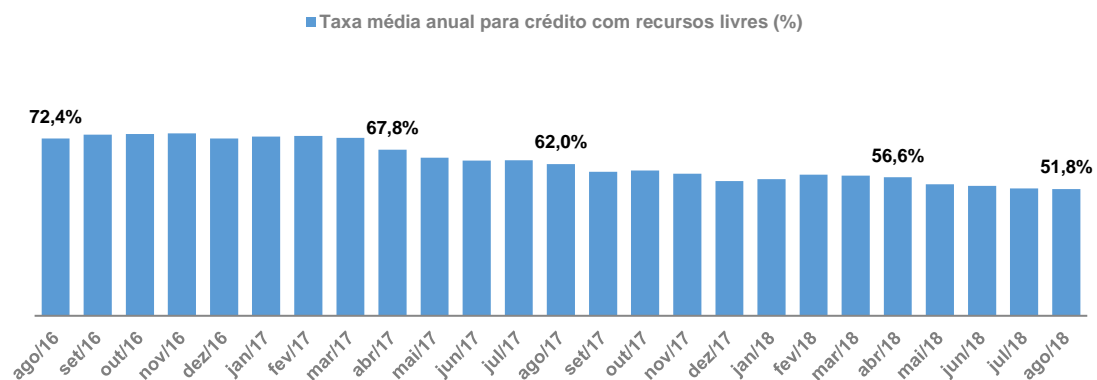
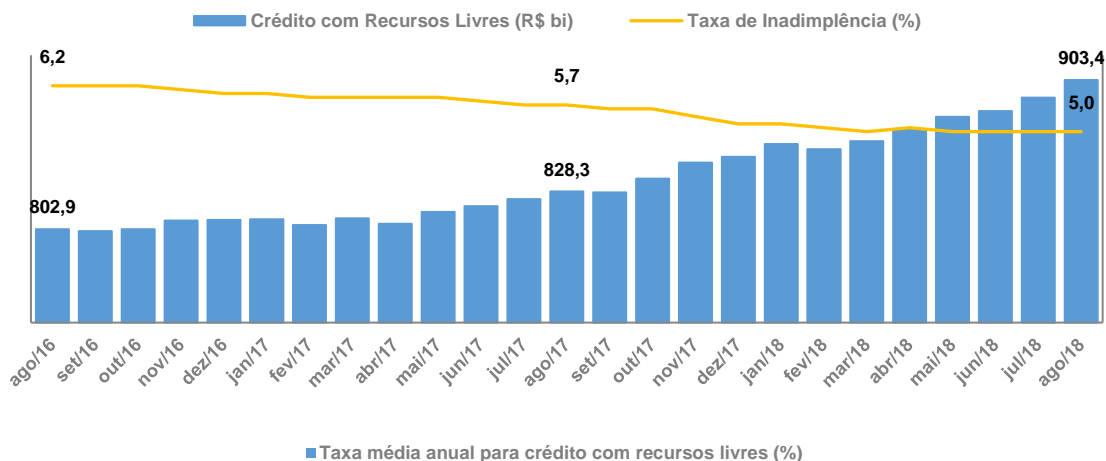
Em setembro, a confiança do consumidor caiu em 1,7 pontos m/m, para 82,1, ainda pressionada pela deterioração da percepção das famílias com a situação atual, especialmente em relação ao mercado de trabalho. Em relação à confiança do empresário, a mesma também apresentou uma tendência negativa, caindo 1,2 pontos em setembro, para 88,7, refletindo a preocupação dos empresários com a lenta recuperação dos direcionadores macroeconômicos.



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

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

Em agosto, o crédito com recursos livres para pessoa física totalizou R\$ 903,4 bilhões, representando aumentos de 1,3% m/m e 9,1% a/a, com destaque para cartões de crédito, financiamento de veículos e empréstimos pessoais. A taxa de juros anual média para este tipo de crédito foi de 51,8%, uma queda de 0,2 p.p. m/m e de 10,2 p.p. a/a, refletindo principalmente a menor taxa Selic e as recentes mudanças de incidência de juros no crédito rotativo do cartão.



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) - 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 bb.distribuicao@bb.com.br	Varejo acoes@bb.com.br	Fabio Frazão +1 (646) 845-3716
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	DCM
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran	Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
Daniel Frazatti Gallina		Syndicate
Denise Rédua de Oliveira		Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Edger Euber Rodrigues		
Fábio Caponi Bertoluci		BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore
Henrique Reis		6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Marcela Andressa Pereira		Managing Director
		Marcelo Sobreira +65 6420-6577
		Director, Head of Sales
		José Carlos Reis +65 6420-6570
		Institutional Sales
		Zhao Hao +65 6420-6582