

## Resultados trimestrais

**JHSF**
**4T18: positivo; ventos ganhando força**

Os resultados de 2018 da JHSF foram positivos. Todas as divisões de negócios apresentaram melhorias nos indicadores operacionais, refletindo tanto nas receitas quanto nas margens, nas quais destacamos a divisão de Real Estate.

**Renda Recorrente.** As vendas dos lojistas aumentaram 9,2% a/a em 2018. O SSS foi de 3,3% e o SSR de 7,2% nos 2018 (-0,5 p.p. e +2,7 p.p. a/a, respectivamente), mostrando melhorias na receita de aluguel. No 4T18, a taxa de ocupação alcançou 95,8%, o maior percentual da empresa se considerados os dados disponíveis desde 2014. Do lado financeiro, a receita líquida aumentou 18,7% a/a e a margem EBITDA ajustada (ex-PPI) ficou em 52,8% no ano (ante 80,3% no período anterior), devido a um aumento nos custos relacionados ao fornecimento de energia elétrica, o que já era esperado.

**Hoteis e Restaurantes.** Tanto os hotéis quanto os restaurantes apresentaram melhora em seus indicadores em 2018: média diária (+10,5% a/a), número de couvert (+11,9% a/a) e ticket médio (+4,5% a/a). Apesar de a receita líquida ter permanecido praticamente estável em 2018 (0,2% a/a), a margem EBITDA aumentou 3,4 p.p.

**Incorporação.** A receita líquida atingiu R\$ 115,9 milhões em 2018, impulsionada pela recuperação da confiança dos consumidores e pela manutenção da taxa Selic em níveis baixos. O incremento da receita também permitiu que a empresa apresentasse margens mais saudáveis. A margem bruta foi de 55,2% (ante -73,7% em 2017), enquanto a margem EBITDA atingiu 53,1%, contra -120,1% no ano anterior.

**Conclusões.** A melhora nos indicadores operacionais refletiu em maiores receitas e margens em todas as divisões, o que permitiu um aumento considerável nos resultados consolidados. Por conta de um EBITDA mais robusto, juntamente com uma menor dívida líquida, a alavancagem financeira da JHSF atingiu um nível muito mais saudável (DL / EBITDA a 3,0x). Nas próximas semanas, revisaremos nosso preço alvo para incorporar os resultados de 2018 e as perspectivas positivas a partir de 2019. Por enquanto, mantemos nosso TP YE19 para JHSF3 a R\$ 2,90 e o rating *Outperform*.

**Highlights**

R\$ Milhões	4T18	t/t	a/a	2018	a/a
Receita Líquida	136.9	0.5%	63.0%	485.7	36.5%
Lucro Bruto	70.7	-4.5%	130.3%	243.9	65.6%
Margem Bruta (%)	51.6%	-2.7 p.p.	15.1 p.p.	50.2%	8.8 p.p.
EBITDA	25.9	-43.8%	117.6%	142.4	197.3%
Margem EBITDA (%)	18.9%	-14.9 p.p.	4.8 p.p.	29.3%	15.9 p.p.
Lucro Líquido	80.1	185.1%	403.8%	195.4	n/a
Margem Líquida (%)	58.5%	37.9 p.p.	39.6 p.p.	40.2%	n/a

**Endividamento**

R\$ Milhão	4T18	t/t	a/a
Dívida Total	134.8	-28.0%	2.6%
Dívida Líquida	1,057.9	-15.1%	-12.3%
Dívida Líquida / Ebitda	3.0x	-4.5x	-863.0x
Dívida CP / Dívida Total	11.3%	-1.8 p.p.	1.5 p.p.
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	43.0%	-19.5 p.p.	-18.6 p.p.

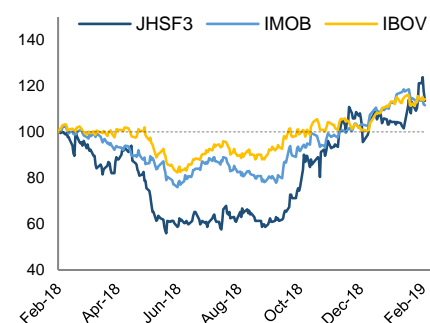
Fonte: JHSF e BB Investimentos

**JHSF3**

Rating	<i>Outperform</i>
Preço-alvo - 2019E	2.90
Preço da ação - 21/02/2019	2.09
Upside	45.7%

**Trading data**

em 21/02/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	1,100
Varição 1 mês	%	8.9%
Varição UDM	%	14.2%
Varição 2018	%	8.9%
Min. 52 sem.	R\$	0.98
Máx. 52 sem.	R\$	2.32


**Múltiplos (ex-PPI)**

	2018e	2019e	2020e
P/BV	16.1	12.4	11.1
P/E	n/a	20.5	21.4
LPA	R\$ n/a	0.10	0.10

**Georgia Jorge**  
 Analista Sênior  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@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. 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
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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Agronegócios</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Óleo e Gás</b>
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	<b>Papel e Celulose</b>
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bens de Capital</b>	<b>Imobiliário</b>
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	<b>Varejo</b>
<b>Utilities</b>	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Alimentos e Bebidas</b>	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Renda Fixa</b>
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

**Equipe de Vendas**
**Investidor Institucional**

bb.distribuicao@bb.com.br

**Varejo**

acoes@bb.com.br

**Head - Antonio Emilio Ruiz**

Antonio de Lima Junior

Bruno Finotello

Daniel Frazatti Gallina

Denise Rédua de Oliveira

Fábio Caponi Bertoluci

Fernando Leite

Henrique Reis

Marcela Andressa Pereira

Pedro Gonçalves

Rafael Reis

Renata Simões

Sandra Regina Saran

Vinicius Aboboreira

**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

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

**DCM**

Richard Dubbs +1 (646) 845 3719

**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 +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578