

Resultados trimestrais

Raia Drogasil

1T19: margens ainda sob pressão

Os resultados da RD no 1T19 vieram em neutro. Se por um lado os números refletem a estratégia mais agressiva de precificação e genéricos, por outro o abrandamento no ciclo de expansão dos concorrentes se traduziu em um ganho de *market share* de +1.0 p.p a/a, com aumento de participação em todas as regiões de atuação.

Além disso, a companhia continuou a implementar sua estratégia de crescimento através da expansão de lojas físicas, abrindo 62 novas lojas no trimestre, reiterando seu *guidance* de 240 novas lojas para 2019. Atualmente, RADL3 está sendo negociado a 16,9x EV/EBITDA Fwd, contra uma média histórica de 2 anos de 17,4x.

Trade-off entre crescimento e rentabilidade. A receita bruta veio em R\$ 4,1 bilhões, +15,3% a/a, enquanto o SSS alcançou 5,6% no trimestre, devido à aceleração gradual das vendas das lojas inauguradas nos últimos anos. Destacamos o aumento da participação do OTC no mix de vendas (de 18,2% no 1T18 para 18,7% no 1T19).

Apesar do crescimento da receita, observamos uma leve redução nas margens. A margem bruta caiu 0,5 p.p. a/a, refletindo a estratégia agressiva de precificação e de mix de genéricos, bem como a pressão da divisão 4Bio devido ao seu efeito mix negativo. A margem EBITDA, por sua vez, diminuiu em 0,9 p.p. a/a em função de maiores despesas com vendas devido (i) à perda de alavancagem operacional, uma vez que o desempenho de vendas de lojas maduras ficou abaixo da inflação, (ii) à aceleração do IGP-M, (iii) à contabilização de despesas referentes ao centro de distribuição a ser inaugurado neste ano e (iv) maiores despesas com frente na operação do Pará.

Além disso, o aumento de 35,3% a/a das despesas financeiras, em contrapartida a redução de R\$ 20 milhões nos impostos, levou o lucro líquido reduzir para R\$ 93,9 milhões (-14,2% a/a), enquanto a margem líquida veio em 0,8 p.p. inferior a/a, em 2,3%.

Maior consumo de caixa. O ciclo de caixa da RD apresentou leve deterioração, atingindo 57,7 dias (ante 54,5 dias no 1T18), com a redução de dias de estoque e de fornecedores sendo compensada pelo aumento de dias de recebíveis. O maior ciclo de caixa, aliado ao aumento dos investimentos devido à estratégia de expansão, levou a um consumo de caixa livre de R\$ 210,5 milhões (ante R\$ -102 milhões no 1T18).

Highlights

R\$ Milhões	1T19	1T18	a/a
Receita Bruta	4,154	3,604	15.3%
Receita Líquida	3,953	3,434	15.14%
Lucro Bruto	1,162	1,027	13.1%
Margem Bruta (% ROB)	28.0%	28.5%	-0.5 p.p
Margem Bruta (% ROL)	29.4%	29.9%	-0.5 p.p
EBITDA Ajustado	415.6	391.9	6.0%
Margem EBITDA Ajustada (% ROB)	10.0%	10.9%	-0.9 p.p
Margem EBITDA Ajustada (% ROL)	10.5%	11.4%	-0.9 p.p
Lucro Líquido Ajustado	93.9	109.5	-14.2%
Margem Líquida Ajustada (% ROB)	2.3%	3.0%	-0.8 p.p
Margem Líquida Ajustada (% ROL)	2.4%	3.2%	-0.8 p.p
Dívida Líquida/EBITDA	0.8x	0.5x	0.3x

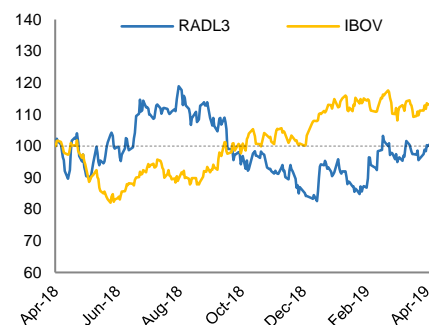
Fonte: Raia Drogasil e BB Investimentos

RADL3

Rating	Market Perform
Preço-alvo - 2019E	80.30
Preço da ação - 29/04/2019	68.25
Upside	17.6%

Trading data

em 29/04/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	22,497
Varição 1 mês	%	4.5%
Varição UDM	%	-0.8%
Varição 2018	%	19.7%
Min. 52 sem.	R\$	55.12
Máx. 52 sem.	R\$	81.63



Georgia Jorge
Analista
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. 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 wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Agronegócios	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Óleo e Gás
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
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Transporte e Logística
Bens de Capital	Renato Hallgren renato@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Utilities
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Varejo
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	Renda Fixa
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardi Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	
Varejo aco@bb.com.br	
Head - Antonio Emilio Ruiz	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