BB INVESTIMENTOS

# Relatório Setorial

## Varejo e Shoppings

Abril 2021

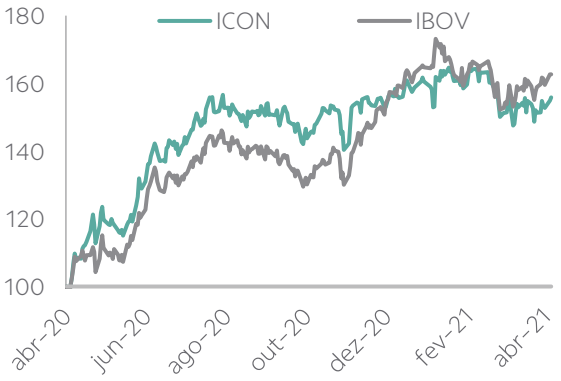
Por **Georgia Jorge, CNPI, Richardi Ferreira, CNPI** e **Kamila Oliveira, CNPI**

# Dados de Mercado – Varejo

Performance das empresas de nossa cobertura

| Companhia | Ticker | Cotação (R$) 31-mar-21 | Variação % | | | Preço-Alvo 2021e | Potencial de Valorização | Recomendação |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | No mês | No ano | Em 12 meses | | | |
| B2W Digital | BTOW3 | 60,75 | -25,9% | -19,7% | 27,0% | 90,60 | 49,1% | Compra |
| Grupo Natura | NTCO3 | 48,14 | 18,1% | -11,1% | 9,8% | 54,80 | 13,8% | Neutra |
| Grupo SBF | SBFG3 | 26,41 | 4,3% | -8,3% | 87,0% | 36,20 | 37,1% | Compra |
| Hypera | HYPE3 | 32,03 | -1,4% | -5,6% | 16,2% | 37,80 | 18,0% | Compra |
| Lojas Americ | LAME4 | 22,36 | -10,2% | -14,0% | 25,6% | 33,90 | 51,6% | Compra |
| Lojas Renner | LREN3 | 42,59 | 16,4% | -2,0% | 27,9% | 45,00 | 5,7% | Neutra |
| Magaz Luiza | MGLU3 | 20,24 | -16,3% | -18,9% | 108,1% | 27,10 | 33,9% | Compra |
| Pão de Açúcar | PCAR3 | 33,18 | -51,4% | -46,3% | -38,7% | 42,50 | 28,1% | Compra |
| Pague Menos | PGMN3 | 9,04 | -8,8% | 0,2% | - | 13,50 | 49,3% | Compra |
| Quero-Quero | LJQQ3 | 15,32 | -8,7% | -6,1% | - | 18,50 | 20,8% | Compra |
| RaiaDrogasil | RADL3 | 25,06 | 8,0% | 0,2% | 23,7% | 26,80 | 6,9% | Neutra |
| Viavarejo | VVAR3 | 12,07 | 1,7% | -25,3% | 128,6% | 18,50 | 53,3% | Compra |
| **Ibovespa** | **IBOV** | **116.634** | **6,0%** | **-2,0%** | **59,7%** | **130.000** | **11,5%** | **-** |
| **ICON** | **ICON** | **5.091** | **2,3%** | **-4,3%** | **50,9%** | **-** | **-** | **-** |

**IBOV x ICON**




Apesar do noticiário positivo em torno da aprovação do pacote fiscal de US$ 1,9 trilhão nos EUA e da PEC Emergencial aqui no Brasil, o desempenho das empresas do setor varejista acabou sendo pressionado pelo endurecimento das medidas de restrição e isolamento social em todo país. Neste cenário, o Índice de Consumo da B3 fechou o mês de março com uma alta de 2,3%, abaixo do desempenho do Ibovespa (+6,0%).

Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.

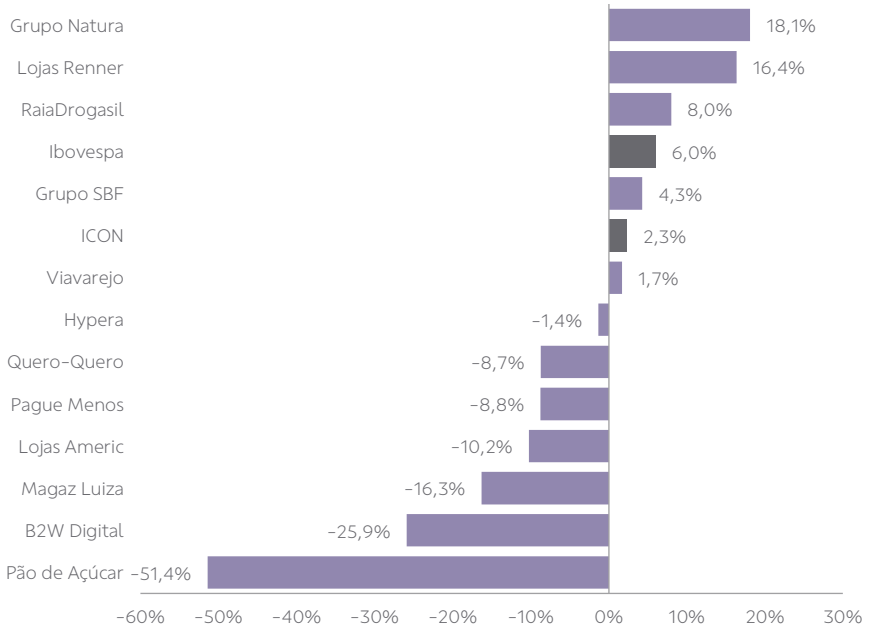


BB INVESTIMENTOS

# Dados de Mercado – Varejo

No mês de março, com um desempenho misto das companhias de varejo cobertas, o Índice de Consumo da B3 apresentou uma ligeira recuperação em relação à queda registrada em fevereiro.

## Desempenho do Mês – Companhias Cobertas




## Resumo

Em março, o Ibovespa apresentou uma alta de 6,0% ante o mês anterior, influenciada, principalmente, pelo otimismo em relação à (i) aprovação do pacote de estímulos fiscais nos EUA, (ii) aprovação da PEC Emergencial aqui no Brasil, definindo a prorrogação do auxílio emergencial, mas respeitando o teto de gastos, além (iii) das perspectivas positivas em torno da aquisição de mais vacinas, o que tende a acelerar o processo de imunização no país.

O índice de consumo (Icon) seguiu a tendência de alta observada no Ibovespa, apresentando uma elevação de 2,3% no mês. Essa performance, inferior à do Ibovespa, foi influenciada entre outros fatores pelo avanço expressivo da pandemia de Covid-19 ao longo do mês. O aumento do número de casos, de óbitos e das taxas de internação em leitos de UTI na maior parte do país acabaram levando as autoridades locais a optarem pelo endurecimento das restrições, inclusive com o fechamento do comércio. O aumento de 0,75 p.p. na taxa Selic também trouxe um impacto negativo para o consumo, dada a tendência de encarecimento do crédito para os próximos meses. O destaque positivo do mês foi o desempenho das ações do Grupo Natura (NTCO3), que apresentou uma forte valorização de 18,1%, influenciada pela divulgação dos resultados positivos do 4º trimestre de 2020.

Para o mês de abril, esperamos que as incertezas referentes ao avanço do Covid-19 e à velocidade do processo de vacinação da população sigam pressionando os papéis do setor varejista. Como contraponto, existe uma expectativa positiva em relação ao início do pagamento do auxílio emergencial, o que pode favorecer as ações do setor.

Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.



BB INVESTIMENTOS

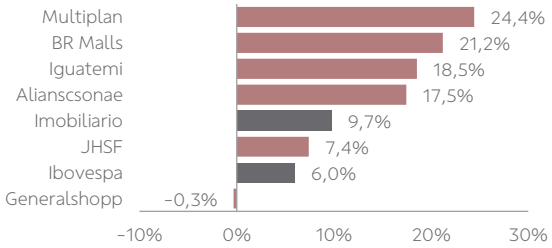
# Dados de Mercado - Shoppings

Performance das empresas de nossa cobertura | Em março, mesmo com o recrudescimento das medidas de contenção ao Covid-19, os shoppings apresentaram desempenho superior ao do Ibovespa.

| Companhia | Ticker | Cotação (R$) 31-mar-21 | Variação % | | | Preço-Alvo 2021e | Potencial de Valorização | Recomendação |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | No mês | No ano | Em 12 meses | | | |
| brMalls | BRML3 | 10,12 | 21,2% | 2,2% | 1,4% | 13,80 | 36,4% | Compra |
| JHSF | JHSF3 | 6,75 | 7,4% | -10,9% | 102,5% | 9,90 | 46,8% | Compra |
| Multiplan | MULT3 | 24,49 | 24,4% | 4,1% | 30,8% | 29,50 | 20,5% | Compra |
| Ibovespa | IBOV | 116.634 | 6,0% | -2,0% | 59,7% | 130.000 | 11,5% | - |
| Imobiliário | IMOB | 969 | 9,7% | -8,3% | 27,4% | - | - | - |

## Desempenho do mês

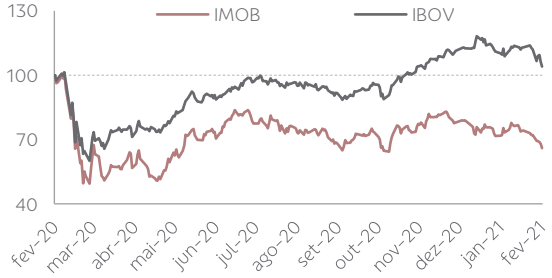
%




## Resumo

Na contramão das expectativas de que o recrudescimento das medidas governamentais visando à contenção do Covid-19 fosse impactar negativamente o desempenho dos shoppings mais uma vez, todos os papéis das companhias de shopping cobertas tiveram desempenho superior ao do Ibovespa. Ao nosso ver, isso se deveu à aprovação da PEC Emergencial combinada à elevação do rendimento de títulos americanos de longo prazo, o que favoreceu o desempenho de companhias mais maduras em comparação à companhias cujo valor depende de um crescimento muito acentuado nos próximos anos. Com isso, vimos BRML3 e MULT3 acumularem alta de 21,2% e 24,4%, respectivamente, no mês. Outro ponto que favoreceu o desempenho das companhias diz respeito ao fato destas estarem melhor preparadas, este ano, para enfrentar as restrições ao comércio físico, com o desenvolvimento de canais digitais dos shoppings em fase mais avançado quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Em abril, esperamos que o setor reflita positivamente a reabertura gradual do comércio físico e o avanço das vacinações no Brasil.

## IMOB x IBOV




Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.



BB INVESTIMENTOS

# Dados de Emprego e Renda

A taxa de desemprego medida pelo IBGE subiu para 14,2% em janeiro. No entanto, os dados do Caged de fevereiro, para o mercado formal (com carteira assinada), mostram um dado positivo com a criação de mais 400 mil novas vagas.

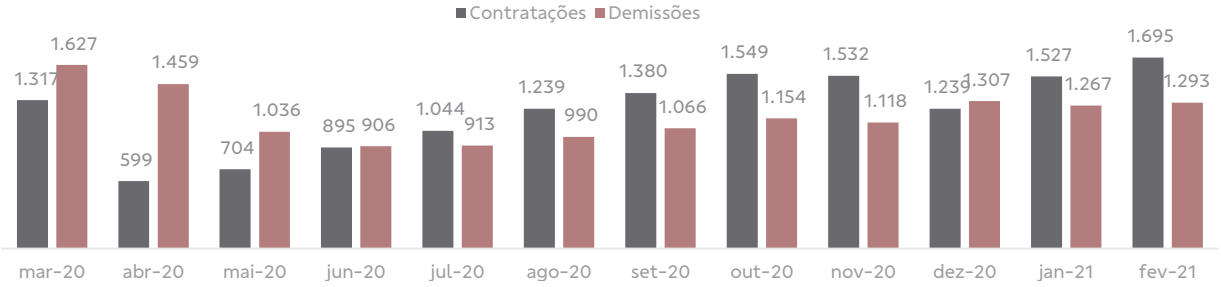
A taxa de desemprego medida pelo IBGE voltou a subir, passando de 13,9% no trimestre encerrado em dezembro, para 14,2% no trimestre encerrado em janeiro. Estima-se que o número total de desocupados esteja na casa de 14,3 milhões de pessoas, maior contingente já registrado desde 2012, quando a série foi iniciada.

A massa de rendimento real habitual fechou o mês de janeiro com uma ligeira alta, sendo estimada em R$ 211,4 bilhões, contra R$ 210,7 bilhões do trimestre encerrado em dezembro. A renda média real dos trabalhadores no período foi estimada em R$ 2.521,00.

No mercado formal de trabalho (com carteira assinada), os dados do Caged de fevereiro mostraram um resultado bastante positivo, com a criação líquida de mais de 400 mil postos de trabalho.

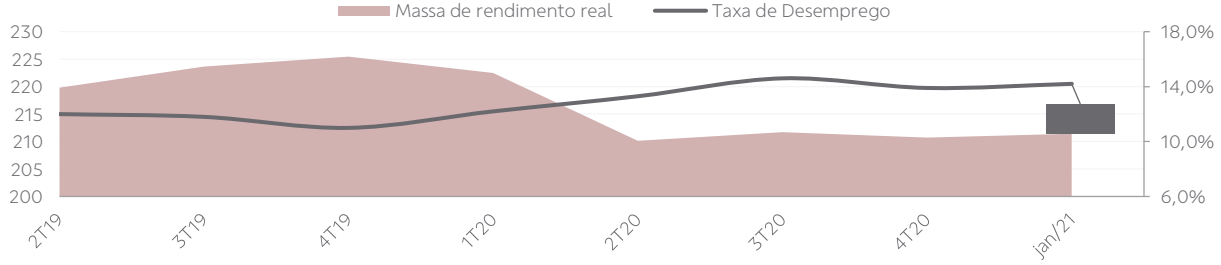
## Evolução Mensal de Empregos Formais

*Milhares*




## Massa de Renda Real e Taxa de Desemprego

*R$ bilhões*




Fonte: Caged, IBGE e BB Investimentos.



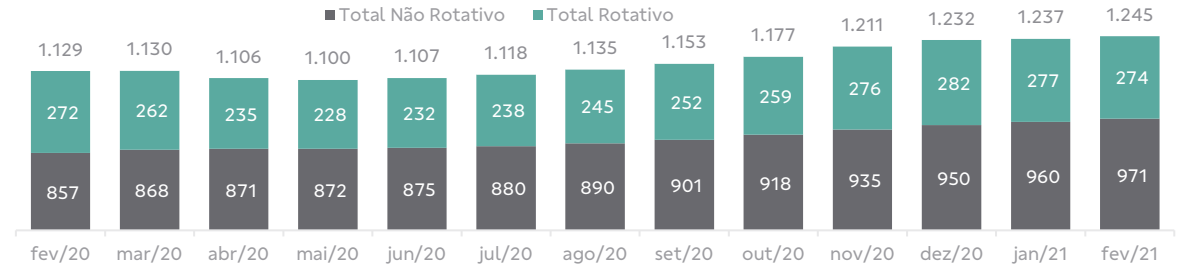
BB INVESTIMENTOS

# Dados de Crédito

Observamos incremento do saldo de empréstimos livres à pessoa física na comparação anual, em função da elevação do saldo de operações de crédito pessoal. Os índices de inadimplência seguem no menor patamar já observado em 5 anos.

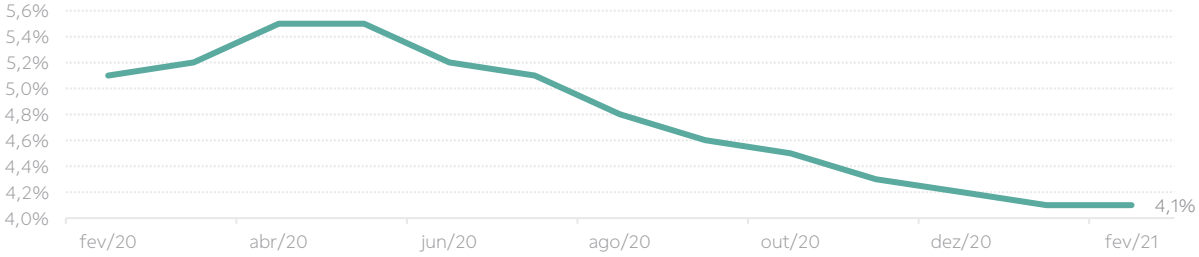
## Saldo de Empréstimos Livres à Pessoa Física

*R$ bilhões*




## Inadimplência da Pessoa Física

%



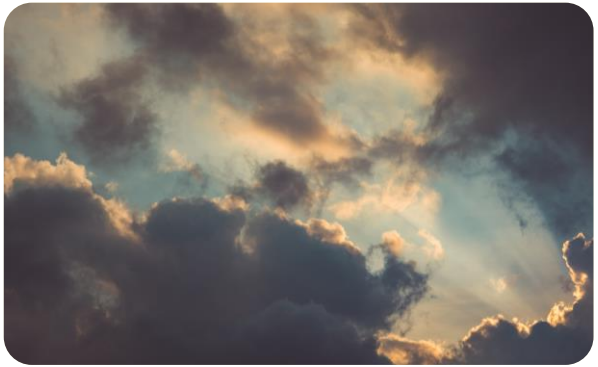
Em fevereiro/21, o saldo de empréstimos livres para pessoas físicas atingiu R$ 1,245 trilhão, o que representa uma elevação de 0,6% na comparação com janeiro e mais de 10% em comparação com fevereiro de 2020, com destaque para a forte elevação do saldo de operações de crédito pessoal (consignado e não consignado). A taxa média de juros dessas operações também subiu, passando de 39,4% em janeiro, para 40,1% em fevereiro.

A inadimplência da pessoa física fechou o mês estável em 4,1%, permanecendo no menor patamar já observado nos últimos cinco anos. Ressaltamos, contudo, que a trajetória descendente da inadimplência observada desde junho/20 pode se reverter diante do fim do período de carência dos empréstimos e renegociações efetuados no início da pandemia em 2020.

Fonte: Bacen e BB Investimentos.

# Dados de Confiança

Pressionado pela piora dos números da pandemia no Brasil, o Índice de Confiança do Consumidor da FGV voltou a registrar queda em março.



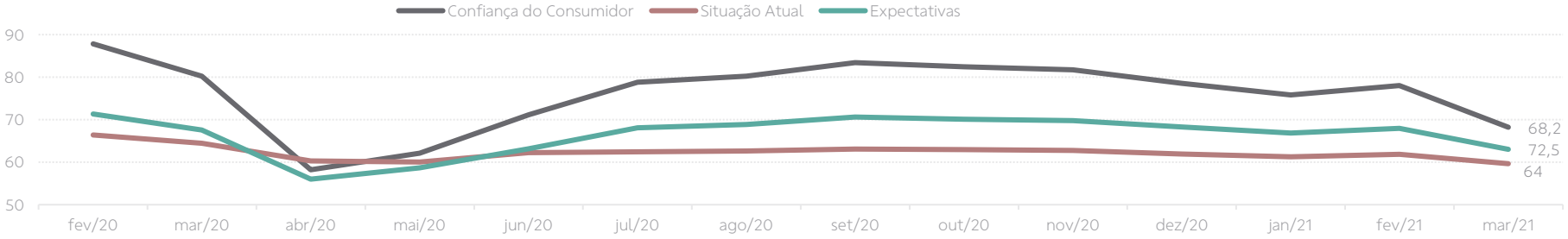
No mês de março, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) medido pela FGV voltou a cair, passando de 78 pontos na leitura de fevereiro, para 68,2 pontos no mês passado, uma redução de quase 10 pontos. Esta queda é resultante da piora expressiva dos números da pandemia aqui no Brasil. Mesmo com o processo de imunização em andamento, a taxa de internações em leitos de UTI acabou superando a marca de 90% em várias regiões do país, o que levou ao endurecimento das medidas de restrição e isolamento social.

Neste cenário de recrudescimento da pandemia e considerando, ainda, a alta da inflação, sobretudo dos alimentos, e as perspectivas de elevação da Selic, nem mesmo a prorrogação do auxílio emergencial foi suficiente para segurar as expectativas dos consumidores.

Tanto o índice que mede a situação atual dos consumidores, quanto o que mede as expectativas futuras, registraram queda em março (-5,5 pts e -15,3 pts m/m, respectivamente).

## Índice de Confiança do Consumidor (ICC)

*pontos*




Fonte: FGV e BB Investimentos.



BB INVESTIMENTOS

# Indicadores de Atividade

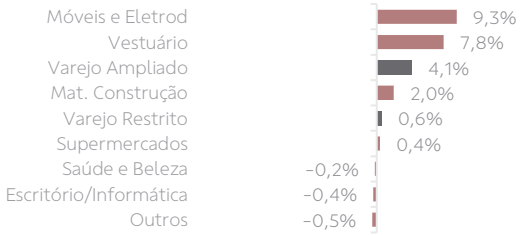
Volume de vendas do varejo restrito apresentou leve alta de 0,6% m/m em fevereiro, puxado por vestuário e móveis e eletrodomésticos. Já o ICVA indica nova retração expressiva das vendas em fevereiro, ante o mesmo mês de 2020.

No mês de fevereiro, as vendas no varejo restrito registraram uma alta de 0,6% na comparação com o mês anterior, na série com ajuste sazonal. No acumulado dos últimos 12 meses, as vendas do varejo restrito acumulam alta de 0,4%, com os segmentos de saúde e beleza, móveis e eletrodomésticos e supermercados com as melhores performances no período.

Em fevereiro, o Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA) apresentou mais uma queda expressiva, agora de 17,1% na comparação com fevereiro do ano passado, já descontada a inflação. Esta foi a décima segunda queda consecutiva no índice.

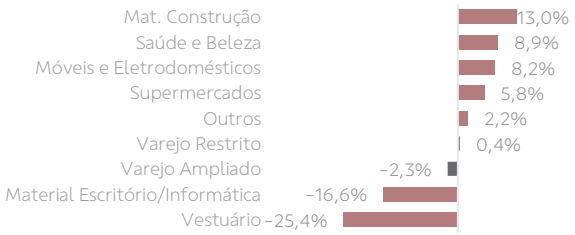
## Volume de Vendas – Fev/21

*% m/m com ajuste sazonal*



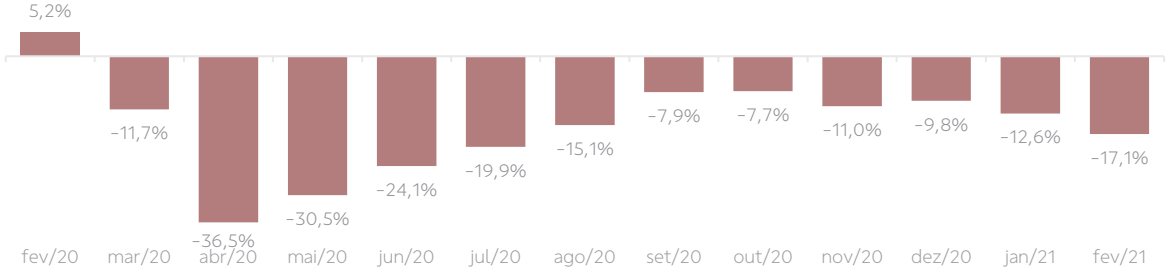

## Volume de Vendas – Acumulado 12 m

*% a/a*




## Variação das vendas – Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA)

*% a/a deflacionado*



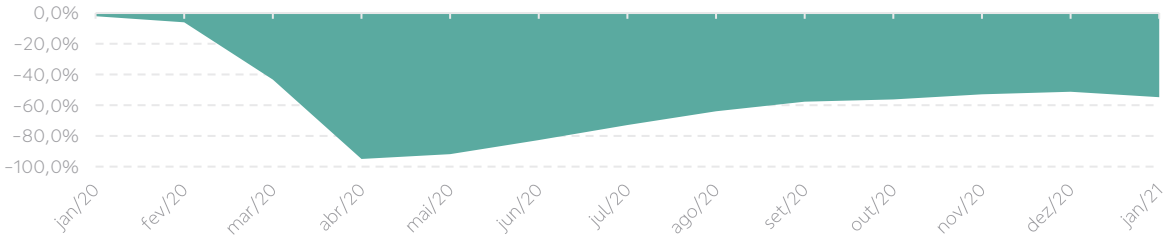

Fonte: IBGE, Cielo e BB Investimentos.

# Indicadores de Atividade

Após o início da flexibilização do comércio, em maio de 2020, o fluxo de visitantes em shoppings volta a ser impactado pela nova onda da Covid-19.

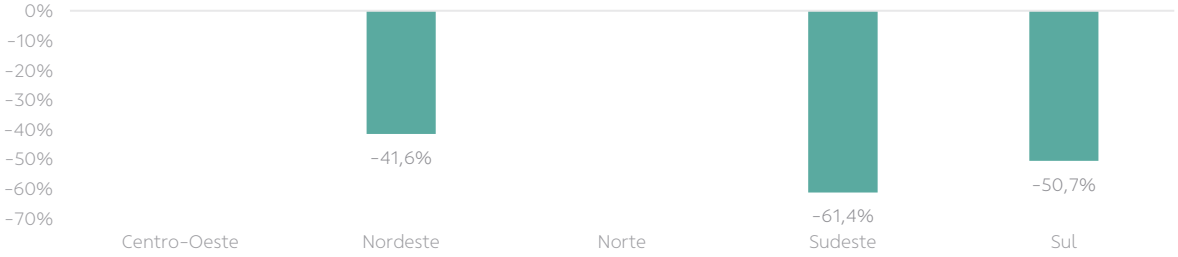
## Índice de Visitas em Shopping Centers

*% a/a*




## Fluxo de Visitas em Shopping Centers por Região

*% a/a – referente ao mês de janeiro/2021*



De acordo com o IVSC (índice de visitas em shopping centers), a movimentação em shopping centers caiu 54,78% em janeiro (últimos dados disponíveis) na comparação anual, o pior índice desde outubro passado.

No comparativo entre as regiões, o Nordeste foi a região que apresentou melhor desempenho no referido mês e no acumulado do ano (não houve amostragem suficiente para análise de shopping centers na região Centro-Oeste e Norte).

Além disso, houve queda de 25,7% no fluxo de pessoas em shoppings na comparação mensal, após oito meses consecutivos de altas. Atribuímos essa queda à nova onda da pandemia da Covid-19, a qual tem afetado o fluxo de consumidores no país devido à retomada das medidas de isolamento social.

Fonte: FX Retail Analytics e BB Investimentos.

# Disclaimer

Informações relevantes.

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas'), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

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 material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. 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 ("Grupo") 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(s) 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, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

# Disclaimer

Informações relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório 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 a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

| Analistas | Itens | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Georgia Jorge | X | X | - | - | - | - |
| Kamila Oliveira | X | X | - | - | - | - |
| Richardi Ferreira | X | X | - | - | - | - |

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**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.

# Disclaimer

## Mercado de Capitais | Equipe de Research

**Diretor**
Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

**Gerente Executivo**
Alfredo Savarego
alfredosavarego@bb.com.br

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**
**Estratégia** – Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

**Análise de Empresas** - Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

**Estratégia e Macroeconomia**
Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

**Renda Fixa**
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

**Renda Variável**

**Agronegócios, Alimentos e Bebidas**
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

**Bancos e Serv. Financeiros**
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

**Bens de Capital**
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

**Educação**
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

**Imobiliário**
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

**Óleo e Gás**
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

**Sid. e Min, Papel e Celulose**
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

**Transporte e Logística**
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

**Utilities**
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

**Varejo**
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

**Equipe de Vendas**
**Contatos**
bb.distribuicao@bb.com.br
ações@bb.com.br

**Gerente** – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

**BB Securities - London**
**Managing Director** – Juliano Marcatto de Abreu
Henrique Catarino
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas
Daniel Bridges

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**
**Managing Director** – Andre Haui
Michelle Malvezzi
Fabio Frazão


BB INVESTIMENTOS