Impactos da COVID-19

Mario Roberto Mariante
mmariante@planner.com.br

Karoline Sartin Borges
kborges@planner.com.br

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Estava tudo bem até janeiro

O novo cenário afeta diretamente a receita de curto prazo das empresas varejistas, com shopping centers e comércio fechados e a população em quarentena ainda por prazo indeterminado. A pandemia do coronavírus reverteu toda a expectativa de crescimento para a economia brasileira com novas projeções apostando em queda significativa do PIB para este ano, podendo estender também para o ano seguinte. Neste contexto, os principais *drivers* de crescimento do comércio varejista (nível de emprego e renda, confiança do consumidor e acesso a crédito) ficaram mais uma vez prejudicados. Embora ainda sem uma visão da dimensão das perdas provocadas pela disseminação do vírus no Brasil, acreditamos que companhias melhor estruturadas, operacional e financeiramente, levarão vantagem no período pós-pandemia.

Panorama do setor em 2019 e cenário para 2020

Em 2019, o setor de comércio veio numa curva de recuperação - notadamente no 2º semestre -, com uma Black Friday muito forte em vendas. Com a expectativa de um crescimento da economia brasileira em 2020, o setor de comércio e varejo passou a atrair a atenção dos investidores como um dos mais promissores para este ano, mas este sentimento não durou muito apesar do setor ser fortemente impactado no curto/médio prazo.

O surgimento do coronavírus na China e sua disseminação no mundo na primeira quinzena de março, jogou por terra todas as previsões otimistas transferidas do ano anterior. Embora os estragos provocados na economia e mais diretamente nas empresas não sejam ainda mensuráveis.

Os dados divulgados, para fevereiro em 07/04, pelo IBGE, ainda não refletiram a pandemia, mostrando crescimento de 1,2% no comércio varejista (volume de vendas) frente a janeiro, na série com ajuste sazonal, após queda de 1,4% em janeiro. No acumulado no ano, contra igual período do ano anterior, o avanço foi de 3,0%. Já o acumulado nos últimos 12 meses foi de 1,9%.

Indicadores de vendas no comércio varejista em fevereiro/2020:

Período	Varejo		Varejo Ampliado	
	Volume de vendas	Receita nominal	Volume de vendas	Receita nominal
Fevereiro / Janeiro*	1,2	1	0,7	0,9
Média móvel trimestral*	-0,2	0,3	0,2	0,6
Fev. 2020 / Fev. 2019	4,7	8,7	3,3	6,5
Acumulado 2020	3	7,2	3,4	6,5
Acumulado 12 meses	1,9	5,1	3,6	6,1

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria
*Série COM ajuste sazonal

No ano, o melhor desempenho foi no setor de móveis e eletrodomésticos (11,4%) seguido de outros artigos de uso pessoal e doméstico (8,1%) e artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria (7,5%). Os setores de hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo subiram somente 0,6%. Tecidos vestuário e calçados cresceu 1,8% no bimestre.

O isolamento de grande parte da população brasileira deverá alterar substancialmente os números do comércio varejista em março. A divulgação dos primeiros dados setoriais após o período de

quarentena e sua extensão, começará a mostrar o peso da paralisação e seu efeito em cascata para os próximos meses. Neste contexto, consideramos uma forte redução nas vendas do setor de comércio e varejo em março e abril e maio, pelo menos.

Temos que levar em conta que a volta à normalidade da atividade econômica deverá acontecer de maneira lenta e gradual. Contudo, isto não significa o retorno da rentabilidade. A economia das empresas ainda passará por período relevante de ajustes. Grandes empresas do setor varejista, mesmo as bem capitalizadas e com fôlego para suportar, se necessário, um período mais longo de crise, já vêm tomando medidas protetivas para minimizar as prováveis perdas nos próximos períodos. Hoje as agendas das empresas não visam mais oportunidades de crescimento e inovação, mas de preservação de seus negócios em patamar sustentável.

Quem mais se beneficia?

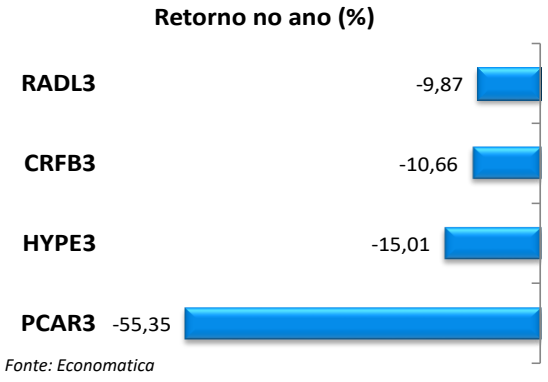
Supermercados e farmácias: Não fugindo do óbvio. O mês de março foi atípico para o setor supermercadista brasileiro. As redes de supermercados que registraram forte impulso nas vendas pela corrida ao suprimento de alimentos, enfrentam um momento desafiador com a imprevisibilidade da curva de demanda e sistema de abastecimento de seus estabelecimentos.

O setor de supermercados ainda permanece, em nossa visão, como um dos menos expostos aos efeitos da crise, por não sofrer interrupção no funcionamento e estar no grupo dos "essenciais". Assim, as perspectivas seguem positivas para o setor, ainda que demandante de produtos e bens que podem não chegar às prateleiras pelas dificuldades em cascata, no setores de produção, logística e suprimento.

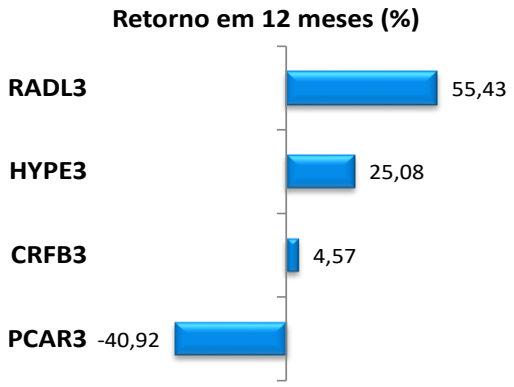
Como exemplo, o GPA conseguiu se antecipar e prever que a alta demanda estaria por vir observando o que estava acontecendo na Europa e aumentou seus estoques. A categoria de Farmácia deve sofrer com o segmento de beleza, mas as demandas por medicamentos permanecem as mesmas.

No setor de farmácias, destacamos a RD Raia Drogasil, líder do setor no Brasil e que também não passou pelas mesmas restrições imputadas a outros setores da economia. Atualmente o sistema de delivery já contribui significativamente para a efetividade do setor e nesta crise, se tornou ainda mais importante.

Principais ações do setor listadas na B3:



Fonte: Economatica



Olhando para as categorias intermediárias...

Varejo Online: Entre os dias 17 a 23 de março, as vendas online dos setores de Farmácias e Supermercados no e-commerce apresentaram alta de 24% e 28%. Já as vendas dos demais setores mostram uma queda média de 23% no mesmo período, com destaque negativo para as categorias de turismo, construção e vestuário.

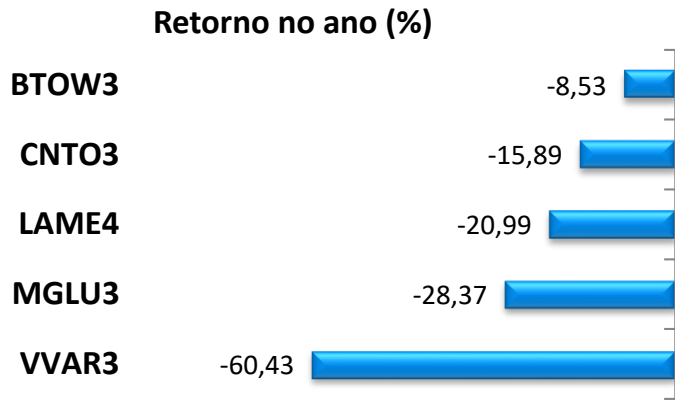
Online Market Share ~	
Mercado Livre	33%
B2W	22%
Magazine Luiza	15%
Via Varejo	7,5%

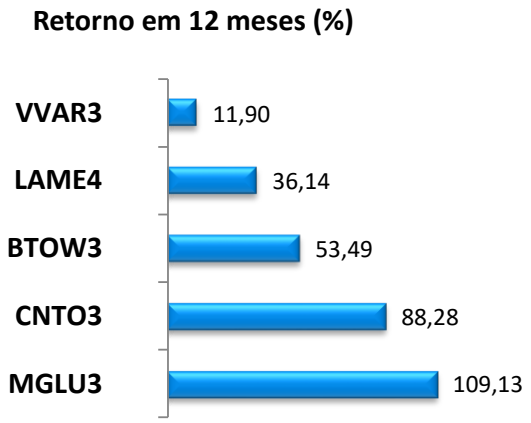
Por mais que as empresas tenham modelos mais maduros e desenvolvidos de integração digital, nesse momento a demanda é basicamente guiada por necessidade. Nesse aspecto, quem está mais preparado para absorver essa demanda com canal *omnichannel* sai na frente pela diversificação de categorias e uma vez que o canal online será o único meio acessível ao consumidor.

O Magazine Luiza (MGLU3), nossa preferida nesse momento, está com sua plataforma de e-commerce e malha logística prontas para aproveitar essa demanda, além de estar com uma posição de caixa bastante confortável. Ontem (07/04), a companhia divulgou ao mercado, uma posição de aproximadamente R$ 7 bilhões além de uma nova captação de recursos via debêntures (R$ 800 milhões). O Magalu já tem 50% das suas vendas online, enquanto Via Varejo tem apenas 20%. Isto representa uma grande vantagem competitiva para a empresa no segmento digital.

A Lojas Americanas (LAME4) tem boa estratégia de varejo off e online, com exposição de 30% apenas em shoppings e é controladora de um dos maiores *Players* de *marketplace* no Brasil, a B2W (BTOW3) , que fez investimentos robustos em tecnologia e logística nos últimos anos. A Via Varejo (VVAR3) apresentou uma melhora significativa em vendas e margens, após início do ciclo

com nova gestão, voltando a gerar caixa no 4T19. A companhia diz estar negociando com parceiros e fornecedores, mas será muito afetada em seu plano de reestruturação. Recentemente um dos maiores acionistas, o Fundo da XP, reduziu posição significativa, trazendo uma pressão a mais para as ações.





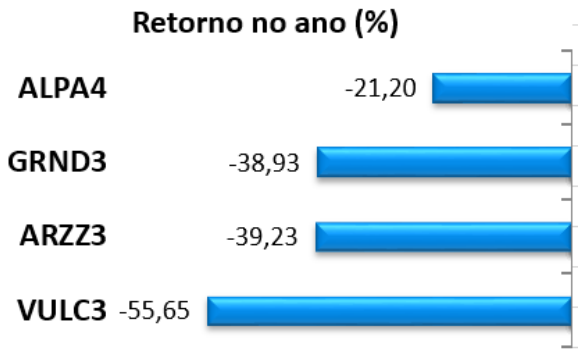
Fonte: Economatica

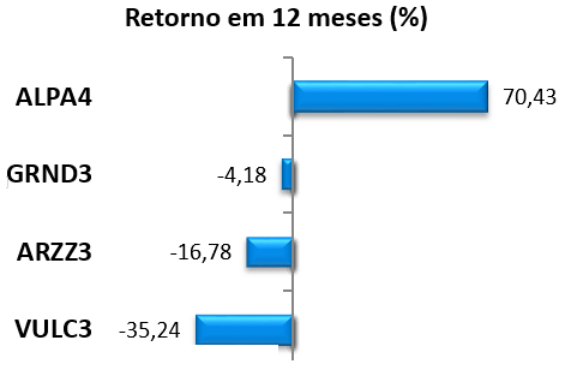
Calçados: Já existem cancelamento de pedidos e solicitações de postergações de entrega e vencimentos na indústria. Com uma previsão inicial de crescimento de 2,2% na produção de calçados, o novo cálculo ainda não foi divulgado.

Segundo a Abicalçados a crise global reduziu a demanda internacional por bens que não são de subsistência, como é o caso dos calçados. Os primeiros reflexos da pandemia já foram sentidos em janeiro, visto que países asiáticos e europeus já vinham sendo impactados desde o início do ano. A queda das vendas ao mercado norte-americano se acentuou em março, queda de 12,6% na receita em dólares.

A Grendene (GRND3) já havia anunciado a paralisação de suas unidades fabris por conta do coronavírus. É uma empresa altamente capitalizada, mas o setor já bem impondo dificuldades para a empresa mesmo antes do Covid-19.

A Arezzo (ARZZ3), outro destaque do setor já postergou lançamento de coleções previstas para este primeiro semestre e a Alpargatas também vem se ajustando para enfrentar o pior momento. A Vulcabrás (VULC3) também fechou fábricas, vendeu ativos e busca ajustes.





Fonte: Economatica

Consumo discricionário: O atual cenário de pandemia de covid-19 coloca as companhias em uma situação muito delicada. Quem já migrou para o canal online consegue capturar valor nesse momento. Ainda é cedo para falarmos em ponto de inflexão, haja vista a receita ainda estar encolhendo.

Vestuário – O setor foi afetado em cheio com as novas coleções não chegando ao consumidor através de lojas físicas. Mesmo com a volta da quarentena, acreditamos que o apetite do consumidor estará restrito a bens de primeira necessidade, devido às preocupações com a estabilidade de emprego e recursos reduzidos para consumo na grande massa de pessoas.

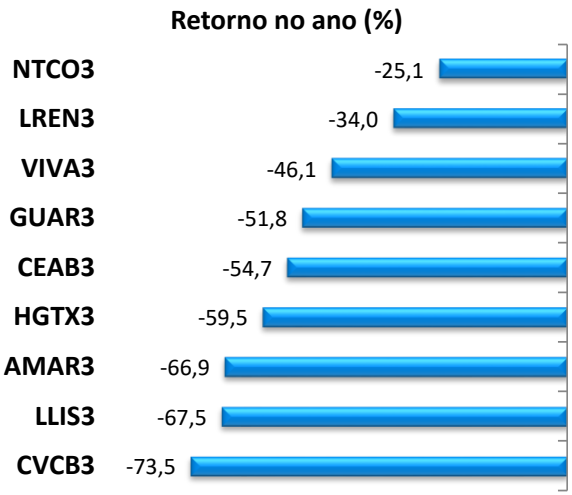
Segundo pesquisa da Cielo, destaca-se a queda de 50,1% no setor de Vestuário no período acumulado de 01/mar/20 a 06/abr/20. Entre os fatores adversos que devem gerar um atraso ainda maior no processo de recuperação de receita, no segmento de vestuários é a dependência da maioria das companhias de vendas pelo canal físico.

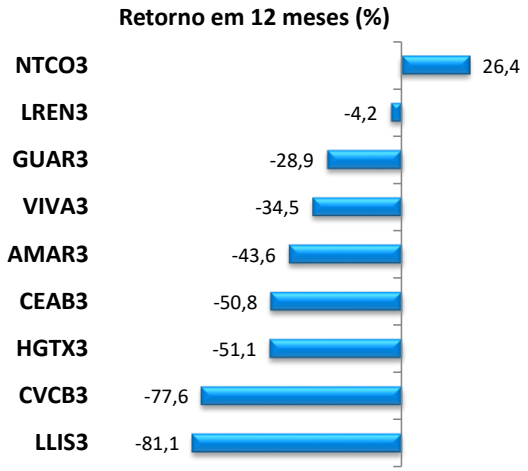
A Lojas Renner (LREN3) tem ótimo histórico de resiliência em tempos de crise, mas já anunciou o fechamento de todas suas lojas físicas, operando apenas com o e-commerce. Haverá uma redução natural num grupo de despesas fixas, mas as perdas serão grandes neste momento mais agudo.

Cosméticos – As vendas de produtos de higiene e beleza, tendem a aumentar neste período. Em 2019, a indústria de higiene pessoal, perfumaria e cosméticos registrou crescimento nominal de 5% no faturamento A/A. Nos dois primeiros meses deste ano o desempenho foi também positivo, resta saber se haverá continuidade no crescimento. No setor, nosso destaque fica para o Grupo Natura&Co (NTCO3) com expectativa é de crescimento nos próximos anos. No curto prazo os números de vendas devem sofrer ainda que abaixo de outros setores. No prazo mais longo vemos uma grande janela de crescimento com a incorporação da Avon e de seus negócios bem-sucedido no mundo.

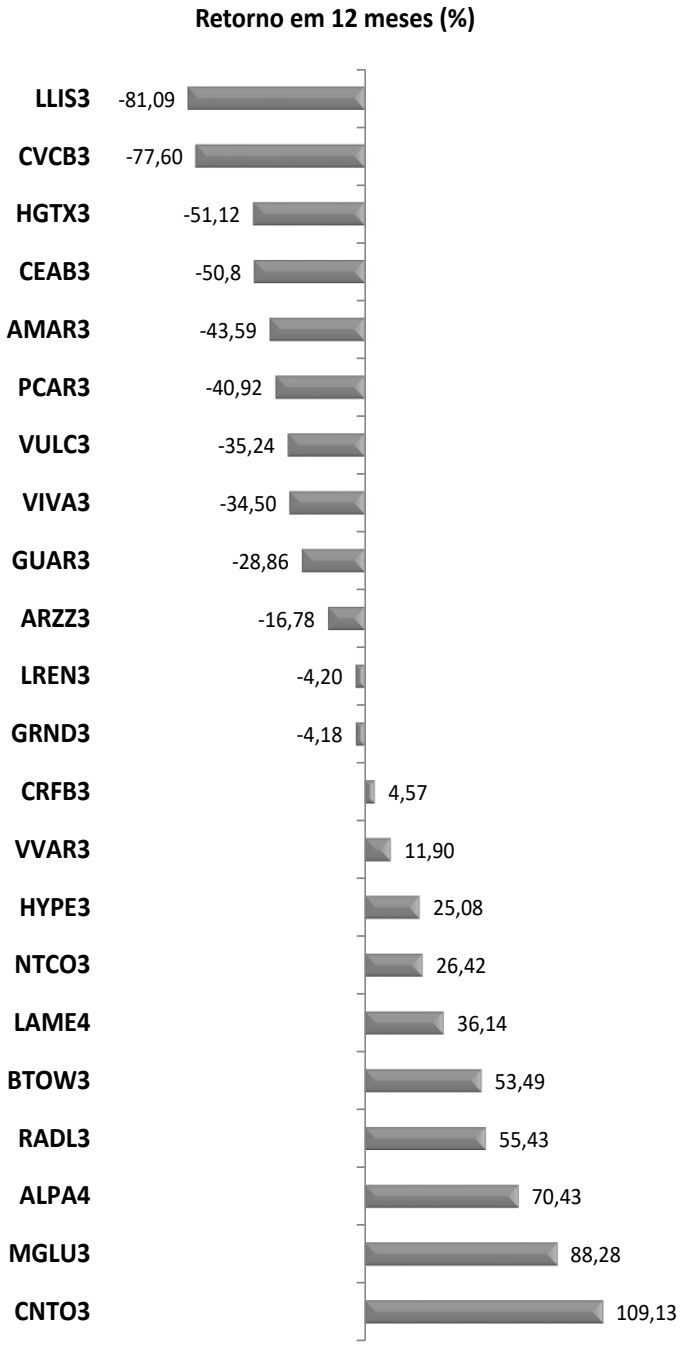
Quem mais sofreu?

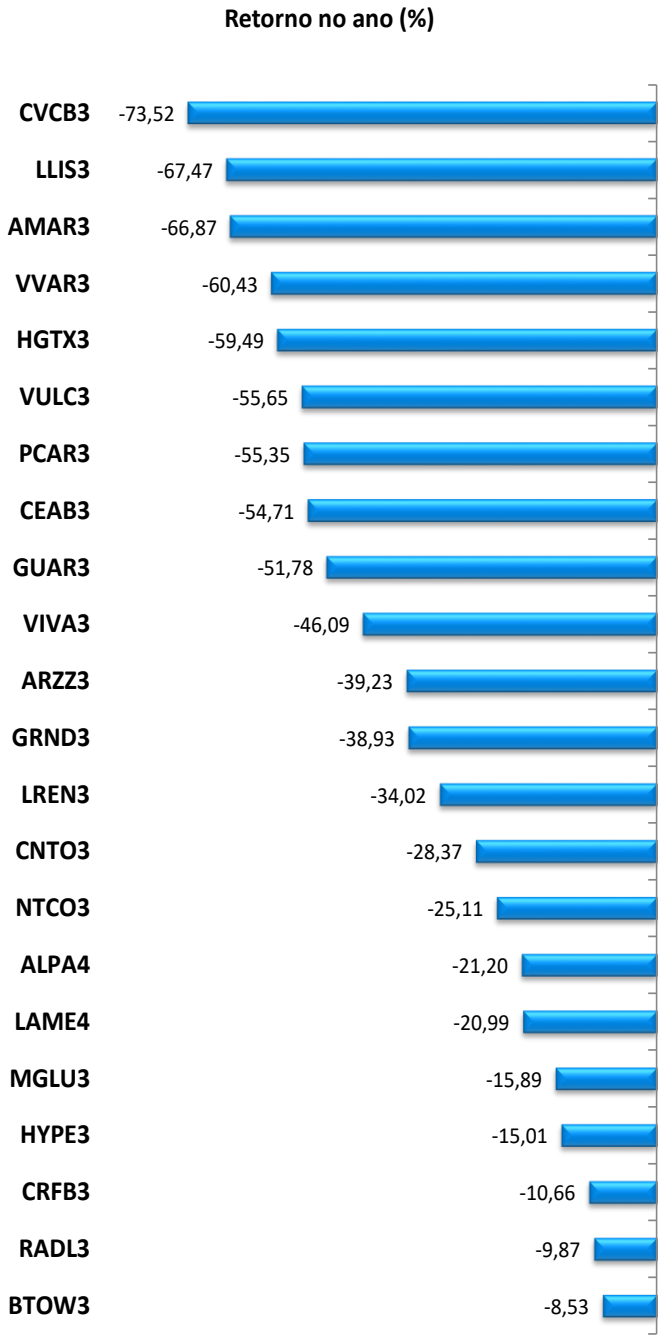
Turismo – O setor teve 90% das viagens cancelas. A CVC já havia sofrido o baque com a quebra da Avianca, óleo nas praias do Brasil e cancelamentos e multas de passagens. Veio o Covid-19 para dar mais uma sacudida na empresa. O setor foi o mais afetado com a paralisação pelo COIVD-19, com dólar nas alturas e restrição global de circulação de pessoas.





Fonte: Economatica


Retorno em 12 meses (%)
LLIS3 -81,09
CVCB3 -77,60
HGTX3 -51,12
CEAB3 -50,8
AMAR3 -43,59
PCAR3 -40,92
VULC3 -35,24
VIVA3 -34,50
GUAR3 -28,86
ARZZ3 -16,78
LREN3 -4,20
GRND3 -4,18
CRFB3 4,57
VVAR3 11,90
HYPE3 25,08
NTCO3 26,42
LAME4 36,14
BTOW3 53,49
RADL3 55,43
ALPA4 70,43
MGLU3 88,28
CNTO3 109,13


Retorno no ano (%)
CVCB3 -73,52
LLIS3 -67,47
AMAR3 -66,87
VVAR3 -60,43
HGTX3 -59,49
VULC3 -55,65
PCAR3 -55,35
CEAB3 -54,71
GUAR3 -51,78
VIVA3 -46,09
ARZZ3 -39,23
GRND3 -38,93
LREN3 -34,02
CNTO3 -28,37
NTCO3 -25,11
ALPA4 -21,20
LAME4 -20,99
MGLU3 -15,89
HYPE3 -15,01
CRFB3 -10,66
RADL3 -9,87
BTOW3 -8,53

Empresa	Código	Cotação 12 meses					Valorização (%)					Valor de Merc. (mm)	P / VPA (x)	ROE % (12m)
		Min. 12 m	Máx. 12 m	Atual	Atual / Max (%)	Preço Justo (*)	2019	Sem.	Mês	Ano	Pot.			
Alpargatas	ALPA4	14,91	37,97	23,95	63,1	28,00	143,8	12,8	3,4	(27,8)	16,9	14.206,5	5,72	16,4
Arezzo	ARZZ3	31,65	69,10	37,50	54,3	54,50	19,7	5,5	1,7	(41,4)	45,3	3.537,2	4,74	21,9
B2W Varejo	BTOW3	29,18	78,20	53,84	68,8	65,21	51,3	19,8	12,2	(14,3)	21,1	30.085,7	5,25	-
Carrefour	CRFB3	16,95	24,77	21,27	85,9	23,84	30,7	1,1	3,1	(8,9)	12,1	41.404,4	3,07	12,1
C&A	CEAB3	4,67	19,75	6,80	34,4	15,94	-	19,6	1,5	(61,6)	134,4	2.469,0	0,90	51,1
Centauro	CNTO3	10,90	54,09	23,01	42,5	24,85	-	4,7	(4,4)	(34,6)	8,0	5.295,5	4,53	45,7
CVC	CVCB3	5,18	59,18	10,33	17,5	20,63	(27,7)	4,5	(6,9)	(76,4)	99,7	1.732,2	1,55	33,9
Cia. Hering	HGTX3	10,51	36,07	13,80	38,3	24,12	20,4	(7,3)	(7,3)	(59,5)	74,8	2.235,6	1,57	16,0
Grendene	GRND3	6,71	12,99	7,02	54,0	8,90	55,6	(0,4)	(6,8)	(42,8)	26,8	6.766,2	1,08	13,9
Hypera	HYPE3	24,56	42,80	29,76	69,5	39,97	22,4	5,1	4,1	(15,8)	34,3	18.998,8	2,18	14,4
Restoque	LLIS3	3,61	31,05	5,05	16,3	44,00	(35,5)	(6,4)	(14,6)	(70,3)	771,3	380,7	0,17	-
Lojas Americanas	LAME4	14,39	29,40	19,50	66,3	27,30	33,4	13,7	8,3	(24,7)	40,0	30.740,5	6,35	14,2
Lojas Marisa	AMAR3	3,14	15,35	4,01	26,1	9,92	155,9	(4,3)	(12,8)	(69,8)	147,3	1.151,3	0,81	-
Lojas Renner	LREN3	26,32	60,90	34,75	57,1	37,00	47,6	10,3	3,5	(38,0)	6,5	29.435,6	6,24	25,7
Magazine Luiza	MGLU3	19,82	59,92	38,20	63,8	33,75	112,3	2,8	(2,0)	(19,9)	(11,6)	65.135,5	8,59	20,6
Natura	NTCO3	20,44	51,29	26,44	51,6	41,87	74,0	12,5	2,7	(31,6)	58,3	34.389,7	7,46	12,0
Via Varejo	VVAR3	3,80	16,64	4,36	26,2	11,66	154,4	(16,3)	(17,4)	(61,0)	167,5	5.746,1	9,94	-
Vivara	VIVA3	9,31	33,50	14,80	44,2	26,00	-	(0,4)	(6,2)	(49,2)	75,7	3.708,3	3,40	-
Vulcabras	VULC3	3,49	9,52	3,84	40,3	8,00	29,6	0,2	(5,7)	(58,3)	108,3	1.002,7	0,92	14,3
Pão de Acucar	PCAR3	53,00	100,00	65,25	65,3	104,07	-	(0,9)	(1,6)	(26,6)	59,5	17.626,7	1,61	5,8
													3,8	**19,9**

* Bloomberg

Parâmetros do Rating da Ação
Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:
Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

Karoline Borges
kborges@plannercorretora.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.
As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.
Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:
O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões 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 à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.