

## Assaí e fidelidade dos clientes rentabilizam o Grupo

### Avaliação

- Bom

### Expectativa

- Dentro

A companhia apresentou aumento de 10% em sua receita líquida, se comparada ao mesmo período do ano anterior. Esse resultado reflete a aceleração do ritmo de crescimento no multivarejo, composto pelas marcas Pão de Açúcar e Extra, e ao expressivo desempenho do Assaí (atacarejo), refletindo a maior fidelização dos clientes (com promoções e entrega de prêmios), quanto maiores vendas de produtos típicos. As vendas mesmas lojas do atacarejo subiram 4,7%, e as do multivarejo tiveram alta de 5,3% no período em análise, mesmo com uma deflação alimentar relevante e a greve dos caminhoneiros que acabou impactando o abastecimento das lojas. O EBITDA e a margem também vieram positivos, confirmando as expectativas da companhia. O seu resultado final veio positivo, superior em 260% ao registrado no mesmo período do ano passado. A companhia acabou fechando o trimestre com 1.074 lojas e para o ano de 2018 a estimativa é continuar com abertura de lojas Assaí, hoje já estão em andamento projetos para 14 lojas novas e mais duas conversões. Além do Assaí a companhia vem reformulando a marca Compre Bem para concorrer com o pequeno varejo de bairro, a expectativa é que haja 13 lojas até o final do ano neste formato.

O Grupo Pão de Açúcar manteve seu guidance para 2018, incluindo uma margem EBITDA ajustada de 5,5% a 5,6% no multivarejo e de 5,8% a 5,9% na bandeira de Assaí. Vale comentar que o Grupo Pão de Açúcar investiu quase R\$ 600 milhões na Via Varejo para melhorar os números da empresa, além disso, a opção por tornar a Via Varejo uma empresa do Novo Mercado traz maior governança e liquidez para a companhia que continua à venda. Com a melhora no Pão de Açúcar, a nossa recomendação continua sendo de compra para investidores com foco em retorno de longo prazo.

Em R\$ mm	2T18	1T18	Δ	2T17	Δ	6M18	6M17	Δ
<b>Receita Líquida</b>	11.775	12.300	(4,46%)	10.663	10,4%	23.118,0	23.053,0	0,3%
<b>EBITDA ajustado <sup>(1)</sup></b>	972	546	78,0%	645	50,7%	1.475,0	1.174,0	20,4%
<b>Margem EBITDA Ajustado</b>	8,3%	4,8%	3,5 p.p.	6,0%	2,3 p.p.	6,4%	5,1%	1,2p.p.
<b>Resultado Líquido</b>	478,0	108,0	342,5%	133,0	259,3%	628,0	384,0	63,5%



**COMPRAR**

**Código em Bolsa**  
PCAR4

**Preço Alvo**  
R\$ 87,00

**Potencial de Valorização**  
14,5%

**Cotação em 24/jul/18**  
R\$ 76,00

**Valor de Mercado**  
R\$ 20.246,2 milhões

**P/L 2018e**  
27,2

**Cotação/VPA**  
1,90x

# Analistas / Discloser

## EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

### ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)  
sandra@coINVALORES.com.br  
3094-7873 r. 442

### ANALISTAS DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)  
felipe.silveira@coINVALORES.com.br  
3094-7872 r. 443

Sabrina Cassiano (CNPI)

Sabrina.cassiano@coINVALORES.com.br  
3094-7870r. 493

## SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Alcool - Sandra Peres (CNPI)  
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos / Massas e Farináceos - Sandra Peres (CNPI)  
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Autopeças - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)  
Bens de Capital / Infraestrutura – Sabrina Cassiano (CNPI)  
Calçados - Sandra Peres (CNPI)  
Call Center – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)  
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Distribuição de Óleo e Gás - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Educação - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Distribuição - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Geração - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Integradas - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Transmissão - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Fertilizantes - Sandra Peres (CNPI)  
Hardware / Software – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Ind. Aeronáutica - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)  
Material de Transporte - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Metalurgia - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Mineração - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Papel e Celulose - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Petróleo - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Petroquímico - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Planos de Saúde - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Plataformas de Negociação – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Saneamento Básico - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Siderurgia – Sabrina Cassiano (CNPI)  
Telecom - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Terminais Portuários - Sandra Peres (CNPI)  
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)  
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

### **Importante**

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 598/18. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

O trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. 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. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 598/18 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

# Equipe Coinvalores

## MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro  
*cribeiro@coinvalores.com.br*

Gênesis Rodrigues  
*genesis@coinvalores.com.br*

João Pinto Braga Filho  
*zito@coinvalores.com.br*

João Paulo de Souza Angeli Dias  
*joaopaulo@coinvalores.com.br*

José Antonio Penna  
*penna@coinvalores.com.br*

Luiz Carlos Camasmie Gabriel  
*lalo@coinvalores.com.br*

Marco Tulli Siqueira  
*tulli@coinvalores.com.br*

Mario Ruy de Barros  
*mario.ruy@coinvalores.com.br*

Mauricio Gomes de Souza  
*mauricio.souza@coinvalores.com.br*

Maurício Munhoz da Silva  
*mauricio.munhoz@coinvalores.com.br*

Sergio Aparecido da Costa  
*sergio.costa@coinvalores.com.br*

Paulo Cesar Pinto da Silva  
*paulo.pinto@coinvalores.com.br*

Robson Sergio Vieira  
*robson.vieira@coinvalores.com.br*

## GESTÃO DE INVESTIMENTOS

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira  
*tatiane.cruz@coinvalores.com.br*

Valeria Landim  
*valeria.landim@coinvalores.com.br*

## DIRETORIA

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles  
*fernandostelles@coinvalores.com.br*

Francisco Candido de Almeida Leite  
*franciscoleite@coinvalores.com.br*

Henrique Freihofer Molinari  
*molinari@coinvalores.com.br*

José Ataliba Ferraz Sampaio  
*coin@coinvalores.com.br*

Paulino Botelho de Abreu Sampaio  
*paulino@coinvalores.com.br*

## ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

11 3035-4154

Marcelo Milani  
*marcelo.milani@coinvalores.com.br*

Wagner Soares de Andrade  
*wagner.andrade@coinvalores.com.br*

## ATENDIMENTO HOME BROKER

11 3035-4162

Marcio Espigares  
*mespigares@coinvalores.com.br*

Deborah Bloise  
*deborahbloise@coinvalores.com.br*

Fabiana de Menezes Furlan  
*fabiana.furlan@coinvalores.com.br*

## FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

11 3035-4163

Jussara Pacheco  
*jussarapacheco@coinvalores.com.br*

Marcelo Rizzo  
*marcelorizzo@coinvalores.com.br*

Paulo Botelho A. Sampaio Neto  
*paulo@coinvalores.com.br*

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré  
*cesodre@coinvalores.com.br*

Fabio Katayama  
*fabio.katayama@coinvalores.com.br*

## FUNDOS IMOBILIÁRIOS

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo  
*fatima.russo@coinvalores.com.br*

## MESA DE BM&F

11 3035-4161

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Paulo Nepomuceno  
*paulo.celso@coinvalores.com.br*

Jayme Kannebley  
*jayme@coinvalores.com.br*

Adir Mathiuce da Silva Junior  
*a.mathiuce@coinvalores.com.br*

## MESA DE RENDA FIXA

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Roberto Lima  
*rlima@coinvalores.com.br*

Natanael Fernandes  
*natanaelfernandes@coinvalores.com.br*

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho  
*emilio.carvalho@coinvalores.com.br*

Regivan Ferreira do Nascimento  
*regis.nascimento@coinvalores.com.br*

## FORA DE SÃO PAULO

0800 170 340



**COINVALORES**

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

[www.coinvalores.com.br](http://www.coinvalores.com.br)