Grupo Mateus (GMAT3): Resultado do 4T20

Resultado sólido; Receita cresceu 56% a/a

Conforme esperado, o Grupo Mateus reportou bons resultados no 4T20, impulsionado por uma perspectiva *top-down* favorável (maior inflação de alimentos + auxílio emergencial do governo + maiores gastos com alimentação em casa) e por 14 inaugurações de lojas no período (5 no Maranhão, 7 no Pará e 2 no Piauí) e 39 nos últimos 12 meses. Como resultado, o SSS (vendas nas mesmas lojas) consolidado cresceu 21,3%, enquanto a receita líquida ficou em R$ 4,3 bilhões, um aumento de 56% a/a e 3% acima de nossa projeção. Todos os formatos de lojas tiveram forte desempenho, mas o atacarejo (49% das vendas totais) foi o principal destaque, com vendas e o SSS crescendo 78% a/a e 20% a/a, respectivamente, enquanto na operação de atacado (Armazém Mateus) a receita cresceu 24% a/a. Em sua divisão de varejo (super / hipermercados e lojas de bairro), o Grupo Mateus registrou vendas de R$ 1,2 bilhão, um aumento de 45% a/a, enquanto o formato Eletro registrou um crescimento de vendas de 60% a/a.

A receita sólida levou à alavancagem operacional; O EBITDA ajustado aumentou 77% a/a

O lucro bruto atingiu R$ 854 milhões, com margem bruta de 23,5%, aumento de 130 bps e 10 bps abaixo de nossa projeção, com um ambiente menos promocional mais do que compensando a maior participação das lojas atacarejo (margens menores que a divisão de varejo) nas vendas totais. As despesas de vendas, gerais e administrativas foram de R$ 601 milhões, aumento de 20 bps como % da receita, devido a maiores despesas com aluguel (novos CDs e depósitos), frete e marketing no período, enquanto o EBITDA ajustado (excluindo R$ 48 milhões em despesas relacionadas ao IPO) foi de R$ 289 milhões, aumento de 77% a/a (estimávamos R$ 280 milhões), com margem EBITDA ajustada de 7,9%, aumento de 100 bps a/a e 10 bps abaixo de nossa expectativa. Por sua vez, o lucro líquido atingiu R$ 193 milhões (vs. R$ 39 milhões no 4T19 e nossa projeção de R$ 181 milhões). O Grupo Mateus reportou uma deterioração de 6 dias em seu ciclo de conversão de caixa (vs. 4T19), com maiores níveis de estoque (devido ao seu plano de expansão) e menores vendas em dinheiro, enquanto a empresa registrou capex de R$ 222 milhões (aumento de 132% a/a).

Negócio resiliente + perspectivas de forte crescimento = Compra

Embora esperados, os números do 4T20 foram fortes e devem ser bem recebidos pelo mercado (considerando também que o GMAT3 caiu 19% desde seu IPO em outubro). Apesar de reconhecer que o auxílio governamental esperado mais baixo e a queda da inflação dos alimentos podem pressionar o desempenho dos varejistas de alimentos durante o ano, vemos o Grupo Mateus oferecendo uma combinação atraente de resiliência em meio à pandemia e fortes perspectivas de crescimento de longo prazo (28% de CAGR de lucro

BTG Pactual – Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Gabriel Savi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Grupo Mateus (GMAT3)

Data	25/03/2021
Ticker	GMAT3
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	11,0
Preço (R$)	7,3
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

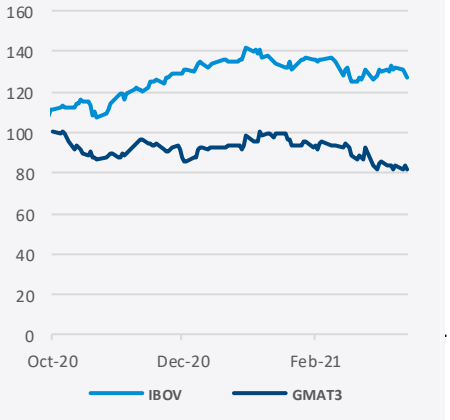
Market Cap. (R$ mn)	16.106,13
Vol. Médio 12M (R$ mn)	32,70

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	17,5x	14,5x
EV/EBITDA	10,3x	8,5x

Stock Performance:

Março (%)	-8,0%



líquido até 2025) apoiado em seu plano de expansão agressivo, que ainda justifica o valuation premium em relação aos pares.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	23,1	26,7	27,5	26,7	26,2
EV/EBITDA	-	-	16,0	10,3	8,5
P/L	-	-	26,3	17,5	14,5
Dividend Yield %	-	-	0,0	0,0	0,1

Resumo Financeiro (R$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	6.917	8.036	11.678	13.984	17.043
EBITDA	533	769	1.021	1.340	1.611
Lucro Líquido	328	499	700	919	1.108
LPA (R$)	0,15	0,23	0,32	0,42	0,50
DPA líquido (R$)	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-524	-502	2.124	2.205	2.374

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R$ 7,29, em 24 de Março de 2021.

Tabela 1: Resultado do 4T20 – Grupo Mateus

DRE (R$ milhões)	4T20A	4T20E	A/E	4T19A	a/a
Vendas Brutas	4.285	4.172	*2,7%*	2.745	*56,1%*
Receita Líquida	3.635	3.472	*4,7%*	2.373	*53,2%*
Lucro Bruto	854	819	*4,2%*	526	*62,4%*
Desp. de Vendas, Gerais & Adm. (ex-IFRS16)	(601)	(611)	*-1,5%*	(388)	*55,1%*
EBITDA ajustada (ex-IFRS16)	**289**	**281**	***3,0%***	**164**	***76,7%***
Resultado Financeiro	(15)	1	*-1629,8%*	(27)	*-44,1%*
Lucro Líquido (ex-IFRS16)	**193**	**181**	***7,0%***	**39,0**	***395,9%***
Margens Operacionais					
Margem Bruta	23,5%	23,6%	*-10 bps*	22,2%	*130 bps*
Desp. de Vendas, Gerais & Adm	-16,5%	-17,6%	*100 bps*	-16,3%	*-20 bps*
Margem EBITDA ajustado	**7,9%**	**8,1%**	***-10 bps***	**6,9%**	***100 bps***
Margem Líquida	5,3%	5,2%	*10 bps*	1,6%	*370 bps*
Destaques Operacionais					
Número de lojas (ex-atacado)	159	158	*0,6%*	120	*32,5%*

Fonte: Empresa e BTG Pactual

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.
Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.
As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoas e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.
Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.
O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.
O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.
O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiadas do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.
O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.
O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.
Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii)nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.
Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.
Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.
O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.
Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx