

## Grupo Soma (SOMA3): Resultado do 2T21

### Crescimento da receita impulsionado por atacado e B&M (varejo físico), superando nossa estimativa em 11%

O Grupo Soma reportou fortes números operacionais, apesar das restrições às operações de loja devido à Covid-19. Como resultado, a receita bruta aumentou 58% vs. 2019 para R\$ 566 milhões (11% acima de nossa projeção), ou + 38% vs. 2019 se excluirmos as vendas de Maria Filó (incorporada em maio de 2020) e NV (incorporada em março de 2021), com SSS crescendo 23% vs. 2T19 e já 55% em julho de 2021 vs. julho de 2019. As vendas digitais foram positivas novamente, embora desacelerando em relação aos trimestres anteriores, 34% a/a (vs. 75% a/a em 1T21) e atingindo 43% das vendas totais. No canal de atacado, as vendas cresceram 48% vs. 2T19 (representando 28% da receita bruta vs. 13% no 2T20). Divisão por marca: As vendas da Animale (24% do total) aumentaram 4,9% vs. 2T19, enquanto a Farm reportou vendas 53% vs. 2T19, representando 35% das vendas totais, Fabula cresceu 57% vs. 2T19, e Farm Global aumentou as vendas em 2,5x a/a para R\$ 79 milhões.

### Expansão da margem devido ao maior participação de vendas com preço cheio e alavancagem operacional

A margem bruta cresceu 420bps vs. 2T19 para 71,5%, impulsionada por maiores margens no canal digital com menores markdowns, que mais do que compensaram a maior participação do canal de atacado nas vendas totais. As despesas de vendas, gerais e administrativas foram de R\$ 262 milhões, atingindo 51,7% da receita líquida e 190bps abaixo do 2T19, principalmente devido à alavancagem operacional e custos de logística mais eficientes. Como resultado, o EBITDA ajustado foi de R\$ 100 milhões (vs. R\$ 41 milhões no 2T19 e 10% acima do nosso número), com margem EBITDA crescendo 600 bps vs. 2T19, para 19,8%, enquanto o lucro líquido foi de +R\$ 66 milhões, se recuperando de -R\$ 23 milhões no 2T20 e vs. R\$ 16 milhões no 2T19.

### Forte tendência operacional + fusão com Hering = Compra

Os números trimestrais reforçam o bom momento do Grupo Soma, que esperamos persistir dada a recuperação do consumo, principalmente nas classes de renda mais alta. Também reconhecemos que o Grupo Soma deve ser impactado positivamente pela aprovação do acordo com a Hering em setembro. Embora não seja barata, negociando a 30x P/L 2022, considerando um CAGR de LPA de 29% consolidado de 2021 a 2025, o valuation atual ainda oferece potencial de valorização para os investidores.

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Gabriel Disselli

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Grupo Soma (SOMA3)

Data	13/08/2021
Ticker	SOMA3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	22,0
Preço (R\$)	18,4
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	9.797,67
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	30,21

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	39,7x	30,2x
EV/EBITDA	25,5x	20,3x

#### Stock Performance:

Agosto (%)	5,0%
LTM (%)	60,8%



Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	28,1	-10,4	20,3	23,1	30,4
EV/EBITDA	-	602,7	25,5	20,3	15,3
P/L	-	-93,1	39,7	30,2	22,6
Dividend Yield %	-	4,6	0,2	0,6	0,8

  

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	1.304	1.244	1.964	2.292	2.750
EBITDA	216	10	329	403	518
Lucro Líquido	127	-70	225	297	396
LPA (R\$)	0,26	-0,14	0,46	0,61	0,81
DPA líquido (R\$)	0,13	0,66	0,03	0,12	0,15
Dívida Líquida/Caixa	-182	450	559	763	1.014

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\$ 18,43, em 12 de agosto de 2021.

**Tabela 1: Revisão de resultados do 2T21 – SOMA**

P&L (R\$ mi)	2T21A	2T21E	A/E	2T20A	1T21A	2T19A	a/a	t/t	vs 2T19
Vendas Brutas	566,2	511,5	10,7%	228,1	418,1	356,7	148,2%	35,4%	58,8%
Receita Líquida	506,6	432,6	17,1%	188,4	353,6	299,4	168,9%	43,3%	69,2%
Lucro Bruto	362,3	302,8	19,6%	80,3	228,5	201,5	351,0%	58,6%	79,8%
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	(261,8)	(231,3)	13,2%	(117,5)	(205,1)	(160,4)	122,8%	27,6%	63,2%
Depreciação e Amortização	(25,5)	(19,8)	<b>29,1%</b>	(18,6)	(20,5)	(16,4)	<b>36,9%</b>	<b>24,4%</b>	<b>55,7%</b>
<b>EBITDA ajust.</b>	<b>100,5</b>	<b>91,3</b>	<b>10,1%</b>	<b>(26,3)</b>	<b>23,4</b>	<b>41,2</b>	<b>-482,1%</b>	<b>329,5%</b>	<b>143,9%</b>
Resultado Financeiro	6,0	(2,7)	-323,6%	(1,8)	(4,7)	(9,6)	-442,9%	-227,7%	-162,5%
Imposto de Renda	(14,8)	(6,7)	121,0%	24,8	16,7	3,6	-159,7%	-188,6%	-512,6%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>66,2</b>	<b>62,1</b>	<b>6,6%</b>	<b>(32,8)</b>	<b>14,9</b>	<b>18,8</b>	<b>-301,8%</b>	<b>344,3%</b>	<b>252,1%</b>

  

Margens Operacionais									
Margem bruta	71,5%	70,0%	150 bps	42,6%	64,6%	67,3%	2890 bps	690 bps	420 bps
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	-51,7%	-53,5%	180 bps	-62,4%	-58,0%	-53,6%	1070 bps	630 bps	190 bps
D&A	-5,0%	-4,6%	-40 bps	-9,9%	-5,8%	-5,5%	490 bps	80 bps	50 bps
Margem EBITDA ajust.	19,8%	21,1%	-130 bps	-14,0%	6,6%	13,8%	3380 bps	1320 bps	600 bps
Margem Líquida	13,1%	14,4%	-130 bps	-17,4%	4,2%	6,3%	3050 bps	890 bps	680 bps

  

Destques operacionais									
Crescimento SSS - lojas próprias (com e-comr)	77,5%	82,8%	-530 bps	-41,2%	-0,3%	20,2%	11870 bps	7780 bps	5730 bps

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 pessoais 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 filiais 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 o 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, conseqüentemente, 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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)