

Grupo Mateus (GMAT3): Resultado do 3T21

Crescimento resiliente, apesar da base comparativa mais dura

O Grupo Mateus anunciou os números resilientes do 3T21 em meio a uma perspectiva *top down* mais desafiadora. Seguindo sua estratégia de expansão, a empresa inaugurou 8 novas lojas no trimestre (4 no Piauí, 3 no Pará e 1 no Ceará), totalizando 45 nos últimos 12 meses. Segundo a empresa, suas lojas inauguradas desde o 4T20 estão com desempenho melhor do que as lojas maduras e já respondem por 21% da receita bruta. Mesmo com a menor cobertura do auxílio de emergência a/a e uma base de comparação difícil (+24% de SSS no 3T20), o crescimento de SSS (vendas nas mesmas lojas) foi de 1,5% no 3T21 e 4,7% nos 9M21, comprovando a resiliência das operações do GMAT. A receita líquida foi de R\$ 4,9 bilhões (3% abaixo de nossa estimativa), um aumento de 24% a/a. Analisando por canais, a receita de varejo foi de R\$ 1,4 bilhão, + 41% a/a, com crescimento de SSS de 4% a/a e correspondendo a 29% da receita total. Por sua vez, o segmento atacarejo aumentou as vendas em 23% a/a (-1% de SSS a/a) para R\$ 2,4 bilhões, representando 49% das vendas totais. Já para móveis e eletrônicos, o formato atingiu R\$ 264 milhões, + 5% a/a. Por fim, o atacado (Armazém Mateus) atingiu R\$ 804 milhões, alta de 10% a/a.

Margem EBITDA pressionada pela expansão e mix de formatos

O lucro bruto foi de R\$ 1 bilhão (1,6% abaixo de nossa projeção), levando a uma margem bruta de 23,9% (20 bps acima de nossa estimativa e 30 bps abaixo a/a), impactada por mix de produtos e canais de vendas, com a recuperação do atacado e abertura de 10 lojas de atacarejo nos últimos 12 meses. As despesas vendas, gerais e administrativas foram de R\$ 744 milhões, alta de 31% a/a e representando 17,1% da receita líquida, alta de 70 bps a/a e 20 bps abaixo de nossa projeção, dadas as inaugurações de lojas no período, juntamente com as pressões inflacionárias e despesas adicionais relacionadas ao expansão para novas regiões. O EBITDA ajustado (excluindo impactos do IFRS16 e R\$ 40 milhões em ajustes não recorrentes de ICMS) foi de R\$ 350 milhões (+ 7,8% a/a e 4% acima de nossa expectativa), levando a uma margem EBITDA ajustada de 8,0% (50 bps acima de nossa projeção). Por fim, o lucro líquido foi de R\$ 213 milhões (estimávamos R\$ 281 milhões).

Expertise local + escala + perspectivas de crescimento atraentes a longo prazo = Compra

Apesar do crescimento da receita ligeiramente abaixo de nossas estimativas, o terceiro trimestre ainda mostrou a resiliência do modelo de negócios do GMAT. Vemos o conhecimento local e a escala da empresa como barreiras de entrada importantes nos mercados em que opera, enquanto suas perspectivas de crescimento de longo prazo parecem sólidas (28% de CAGR de lucro líquido até 2025) graças ao seu plano de expansão agressivo. Sendo assim, negociando a 12,5x P/L 2022E, reiteramos nossa classificação de Compra.

BTG Pactual – EquityResearch:

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.

Luiz Temporini

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Grupo Mateus (GMAT3)

Data	12/11/2021
Ticker	GMAT3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	13,0
Preço (R\$)	7,4
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	16.260,79
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	35,97

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	17,5x	12,5x
EV/EBITDA	12,4x	8,8x

Stock Performance:

Novembro (%)	3,2%
LTM (%)	-8,0%

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	24,6	22,9	18,9	21,6	24,9
EV/EBITDA	-	16,5	12,4	8,8	6,2
P/L	-	25,4	17,5	12,5	8,5
Dividend Yield %	-	0,0	0,0	0,1	0,1

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	8.036	12.397	16.321	22.772	30.214
EBITDA	769	1.062	1.247	1.796	2.466
Lucro Líquido	499	726	927	1.304	1.903
LPA (R\$)	0,23	0,33	0,42	0,59	0,86
DPA Líquido (R\$)	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01
Dívida Líquida/Caixa	-908	997	791	477	1.017

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\$ 7,36, em 12 de Novembro de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 3T21 – GMAT

DRE (R\$ mi)	3T21A	3T21E	A/E	3T20A	2T21A	3T19A	a/a	t/t	vs 2019
Receita Bruta	4.883	5.023	-2,8%	3.942	4.202	2.716	23,9%	16,2%	79,8%
Receita Líquida	4.349	4.452	-2,3%	3.463	3.724	2.215	25,6%	16,8%	96,3%
Lucro Bruto	1.038	1.055	-1,6%	838	863	582	23,9%	20,3%	78,4%
Desp. Vendas, Gerais & Adm. (ex-IFRS16)	(744)	(770)	-3,3%	(567)	(648)	(501)	31,3%	14,9%	48,6%
EBITDA ajust. (ex-IFRS16)	350	337	3,8%	325	260	96	7,8%	34,8%	266,2%
Resultado Financeiro	(26)	(3)	n.m.	(33)	(25)	(29)	-21,5%	5,8%	-9,9%
Lucro Líquido (ex-IFRS16)	213	281	-24,2%	236	191	143	-9,4%	12,0%	49,1%

Margens Operacionais									
Margem bruta	23,9%	23,7%	20 bps	24,2%	23,2%	26,3%	-30 bps	70 bps	-240 bps
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	-17,1%	-17,3%	20 bps	-16,4%	-17,4%	-22,6%	-70 bps	30 bps	550 bps
Margem EBITDA (ex-IFRS16)	8,0%	7,6%	50 bps	9,4%	7,0%	4,3%	-130 bps	110 bps	370 bps
Margem Líquida (ex-IFRS16)	4,9%	6,3%	-140 bps	6,8%	5,1%	6,5%	-190 bps	-20 bps	-160 bps

Destaques operacionais									
Número de lojas (ex atacado)	189	189	0,0%	145	182	109	30,3%	3,8%	73,4%

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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual 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 BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório é 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 BTGPactual 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