

Grupo Soma (SOMA3): Resultado do 3T21

Ótimo desempenho no 3T; Vendas brutas cresceram 71% a/a vs. 3T19

O Grupo Soma reportou fortes números operacionais (como esperado), beneficiando-se da demanda reprimida durante os trimestres anteriores da pandemia e restrições de mobilidade muito menores. Para fins de comparação, excluimos da análise os números da Hering (a HGTX foi incorporada pelo Grupo Soma em setembro deste ano). Como resultado, a receita bruta cresceu 71% vs. 2019 para R\$ 667 milhões (9% acima de nossa projeção), ou + 43% vs. 3T19 se excluirmos as vendas de Maria Filó (incorporada em maio de 2020) e da NV (incorporada em março de 2021), com SSS (vendas nas mesmas lojas) 53% acima do 3T19. As vendas digitais foram novamente positivas, embora desacelerando em relação aos trimestres anteriores, com alta de 23% a/a (vs. 34% a/a no 2T21) e atingindo 31% das vendas totais. No canal de atacado, as vendas cresceram 46% vs. 3T19, enquanto a operação de B&M (lojas físicas) cresceu 35% vs. 3T19. Analisando por marca: As vendas da Animale (21% do total) cresceram 10% vs. 3T19, enquanto a Farm reportou vendas 38% maiores vs. 3T19, representando 34% das vendas totais, a Fabula cresceu 32% vs. 3T19, a Farm Global aumentou as vendas em 6,5x a/a para R\$ 80 milhões, e as vendas da NV alcançaram R\$ 91 milhões.

A alavancagem operacional dá o tom; EBITDA 11% acima de nossa expectativa

A margem bruta aumentou 100bps vs. 3T19 para 67,1%, impulsionada por maiores margens no canal digital com menores *markdowns* (descontos). As despesas vendas, gerais e administrativas foram de R\$ 273 milhões, atingindo 48,8% da receita líquida e 790 bps abaixo do 3T19, principalmente devido à alavancagem operacional e custos de logística mais eficientes. Como resultado, o EBITDA ajustado foi de R\$ 113 milhões (vs. R\$ 58 milhões no 3T19 e 11% acima do nosso número), com uma margem EBITDA crescendo 180 bps vs. 3T19, para 20,1%, enquanto o lucro líquido foi de + R\$ 78 milhões (em linha com nossa estimativa), recuperando-se de -R\$ 22 milhões no 3T20 e vs. R\$ 33 milhões no 3T19.

Primeiro vislumbre da Hering combinada com o Grupo Soma - leitura positiva

Olhando os resultados da Hering no trimestre, a divisão apresentou receita bruta de R\$ 463 milhões, aumento de 2,3% vs. 3T19, com SSS (sell-out) de 16,4% vs. 3T19 (e + 17,5% em outubro), apesar de um impacto negativo de R\$ 51 milhões devido a interrupções na cadeia de suprimentos no trimestre. Por canal, os destaques negativos vieram de franquias (vendas caindo 3,5% vs. 3T19) e multimarcas (vendas caindo 15% vs. 3T19), enquanto o canal digital foi responsável por 10,7% da receita da Hering no período.

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 Soma (SOMA3)

Data	12/11/2021
Ticker	SOMA3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	22,0
Preço (R\$)	15,3
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	7.460,51
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	46,24

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	33,0x	25,0x
EV/EBITDA	20,9x	16,6x

Stock Performance:

Novembro (%)	16,8%
LTM (%)	34,4%

Verdadeiramente exposto à recuperação do consumo; Atenções voltadas para a Hering do 4T21 em diante

Os números trimestrais reforçam o bom momento do Grupo Soma, que esperamos persistir dada a recuperação do consumo, especialmente entre as classes de renda mais alta. Embora não esteja barata, negociando a 22x P/L 2022, considerando um CAGR de LPA consolidado de 29% de 2021 a 2025, o valuation atual ainda oferece potencial de valorização para os investidores, mas reconhecemos que após a aprovação do negócio com a Hering em setembro, o desempenho das ações deve ter como drive às iniciativas de turnaround implementadas na HGTX nos próximos trimestres.

Tabela 1: Revisão de resultados do 3T21 – SOMA

DRE (R\$ mi)	3T21A	3T21E	A/E	3T20A	2T21A	3T19A	a/a	t/t	vs 2019
Vendas Brutas	667,2	612,0	9,0%	325,5	566,2	391,2	105,0%	17,8%	70,6%
Receita Líquida	560,4	507,9	10,3%	286,0	506,6	331,9	96,0%	10,6%	68,8%
Lucro Bruto	376,2	335,2	12,2%	193,7	362,3	219,5	94,2%	3,8%	71,4%
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	(273,3)	(253,1)	8,0%	(191,0)	(287,3)	(158,9)	43,1%	-4,9%	72,0%
Depreciação e Amortização	(23,0)	(19,1)	20,4%	(18,5)	(25,5)	(17,0)	24,3%	-9,8%	35,6%
EBITDA ajust.	112,8	101,2	11,4%	18,3	100,5	60,6	516,4%	12,2%	86,1%
Resultado Financeiro	(1,5)	10,9	<i>n.m</i>	(75,9)	5,9	(12,5)	-98,0%	<i>n.m</i>	-88,0%
Imposto de Renda	4,9	(15,3)	<i>n.m</i>	52,4	(14,8)	(0,3)	<i>n.m</i>	<i>n.m</i>	<i>n.m</i>
Lucro Líquido	77,6	77,8	-0,2%	21,8	66,1	32,9	256,0%	17,3%	135,9%
Margens Operacionais									
Margem bruta	67,1%	66,0%	110 bps	67,7%	71,5%	66,1%	-60 bps	-440 bps	100 bps
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	-48,8%	-49,8%	100 bps	-66,8%	-56,7%	-47,9%	1800 bps	790 bps	-90 bps
Depreciação e Amortização	-4,1%	-3,8%	-30 bps	-6,5%	-5,0%	-5,1%	240 bps	90 bps	100 bps
Margem EBITDA ajust.	20,1%	19,9%	20 bps	6,4%	19,8%	18,3%	1370 bps	30 bps	180 bps
Margem Líquida	13,8%	15,3%	-150 bps	7,6%	13,1%	9,9%	620 bps	70 bps	390 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 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 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 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