

Marianna Waltz - CNPI
 marianna@bb.com.br
 Mário Bernardes Junior - CNPI
 mariobj@bb.com.br

Lojas Americanas S.A.

Resultado 2T10

06/08/2010

Ganhos de eficiência elevam as margens. B2W continua pesando no resultado.

| Ticker | LAME3 | LAME4 |
|---------------------------------|---------------------------|-----------|
| Preço Mercado em 05/08/2010 | R\$ 11,27 | R\$ 14,72 |
| Preço Potencial para 30/06/2011 | Em Revisão | |
| Potencial de Valorização | - | - |
| Setor | Comércio Varejista | |
| Free Float | 44% | |
| Payout | 97% | |
| Mín(52 sem) | R\$ 8,60 | R\$ 10,61 |
| Máx (52 sem) | R\$ 12,94 | R\$ 16,04 |
| Volume R\$ (21 d) | 2.084k | 26.500k |

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

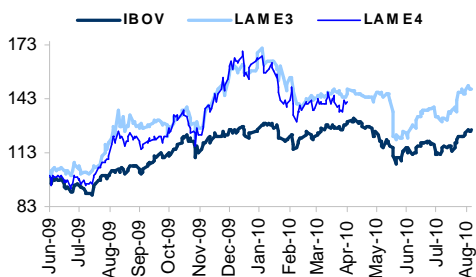
O resultado da Lojas Americanas no segundo trimestre apresentou ganho de Margens Operacionais, com redução de Despesas e forte crescimento no Lucro Líquido. As Vendas em Mesmas Lojas tiveram elevação de 11,0% no semestre em comparação com o mesmo período do ano anterior. Os números registrados pela companhia só não foram melhores devido ao impacto negativo causado pela performance muito fraca da B2W, que teve fortes perdas de Margens Bruta (-2,8 p.p.) e Líquida (-0,9 p.p.). Já a Margem EBITDA da varejista eletrônica se manteve estável no trimestre

Os destaques do 2T10 foram: (i) o bom crescimento de Margens Operacionais; (ii) a redução nas Despesas Operacionais como percentual da Receita Líquida em 1,1 p.p.; (iii) a melhora de 19 dias no capital de giro líquido em relação ao 2T09 e; (iv) o Lucro Líquido, com aumento de 369% na comparação YoY.

Vale considerar que o trimestre não teve o benefício do evento de Páscoa, uma vez que as vendas ocorreram em sua maioria na última semana do mês de março, mostrando que os ganhos de eficiência fizeram a diferença no resultado.

| R\$ Milhões | 2T10 | %2T09 | 6M10 | %6M09 |
|-----------------------------|---------|----------|---------|-----------|
| Receita Operacional Líquida | 2.174,9 | 7,0% | 4.280,5 | 16,1% |
| Lucro Bruto | 632,2 | 7,2% | 1.259,6 | 11,9% |
| Margem Bruta (%) | 29,1% | 0,0 p.p. | 29,4% | -1,1 p.p. |
| EBITDA | 248,2 | 19,9% | 480,1 | 21,8% |
| Margem EBITDA (%) | 11,4% | 1,2 p.p. | 11,2% | 0,5 p.p. |
| Lucro Líquido | 28,6 | 369% | 59,5 | 726% |
| Margem Líquida (%) | 1,3% | 1,0 p.p. | 1,4% | 1,2 p.p. |

Fonte: Lojas Americanas e BB Banco de Investimento



Fonte: Economática

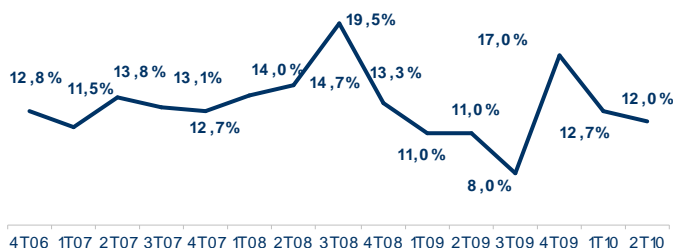
Análise de Desempenho - 2T10 x 2T09

A Receita Líquida da companhia cresceu 7,0% para R\$ 2.175,0 milhões, ante os R\$ 2.032,0 milhões registrados no mesmo período de 2009. O crescimento das vendas no conceito Mesmas Lojas foi de 11,0% no primeiro semestre deste ano.

A Margem Bruta se manteve praticamente estável no período, com 29,1% (+0,1%). Cabe ressaltar, que essa margem permanece pressionada pelo novo regime de substituição tributária, que aloca o valor do ICMS diretamente no CMV.

As Despesas Operacionais representaram 20,0% da Receita Líquida, com importante redução de 1,1 p.p. em relação ao 2T09. Separando por tipo, as Despesas Comerciais, representaram 15,7% da ROL com redução de 1,0 p.p. em relação ao mesmo período do ano passado, e as Despesas Administrativas tiveram uma ligeira redução de 0,2 p.p., ficando em 2,4% da ROL. Com isso, a Margem EBITDA consolidada da companhia teve crescimento de 1,2 p.p., encerrando o trimestre com 11,4%.

% Crescimento Mesmas Lojas



Fonte: Lojas Americanas e BB Investimentos

A companhia encerrou o 2T10 com 479 lojas e área de vendas de 510 mil m² no total. Neste ano, já foram inauguradas 9 novas unidades das 60 planejadas para 2010, sendo que há 49 inaugurações já programadas e mais 7 contratos em fase de elaboração. Além disso, houve 4 conversões de unidades da Blockbuster para Lojas Americanas.

Funding

A empresa ainda permanece com elevada nível de endividamento. Mesmo com a redução em 2,3 p.p., a alavancagem (D/D+E) é de 90%, sendo que deste total, 28% da dívida estão concentrados no curto prazo. Considerando as disponibilidades, sua Dívida Líquida chega a R\$ 3.997,5 milhões.

| R\$ Milhões | 2T10 | %2T09 |
|----------------------------------|--|------------|
| Dívida Bruta | 4.084,2 | 10,3% |
| Dívida Líquida | 3.997,5 | 13,3% |
| Dívida Líquida / EBITDA (anual) | 3,37 x | -5,7% |
| Dívida CP / Dívida Bruta | 27,9% | -13,3 p.p. |
| Dívida M.Est. / Dívida Bruta | 23,8% | -2,5 p.p. |
| Dívida Bruta / (Div. Bruta + PL) | 90,3% | -2,3 p.p. |
| Linhas | Descrição | |
| Linhas de Capital de Giro | Linhas bancárias, BNDES, FINAME, entre outras. | |

Fonte: Lojas Americanas e BB Banco de Investimento

Opinião do Analista

A Lojas Americanas apresentou bons números, considerando a forte expansão no Lucro Líquido, a melhora de 19 dias no capital de giro líquido e principalmente o ganho de margens e redução de despesas, mesmo com o impacto desfavorável do resultado da B2W, mostrando que a companhia teve uma performance muito positiva no trimestre.

Acreditamos que para o próximo período a empresa siga a tendência de crescimento de margens, beneficiada pelo seu mix variado de produtos, além do cenário macroeconômico. Por outro lado, o risco fica por conta de mais um possível desempenho fraco da B2W no terceiro trimestre.

Portanto, os pontos a monitorar, permanecem:

- Manter o crescimento de margens operacionais; e
- a capacidade da B2W de superar o crescente acirramento da concorrência no e-commerce e conseguir melhorar seu patamar de tíquete médio.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

 Mariana Marcolin Peringer - CNPI
 Jane Lima - CNPI

 marianaperinger@bb.com.br
 janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

 Fernanda Marques - CNPI
 Victor Penna - CNPI

 fernandamarques@bb.com.br
 victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

 Marianna Waltz - CNPI
 Mário Bernardes Junior - CNPI
 Leonardo Nitta - CNPI

 marianna@bb.com.br
 mariobj@bb.com.br
 leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

 Hamilton Moreira Alves - CPA20
 Ney Fukuy Katayama - CPA20

 hmoreira@bb.com.br
 neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A., instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A.;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representam 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A. pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A. pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente

 - Cleber Aguiar - CPA20

 João Carlos Floriano - CPA20
 Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20
 Maurício Oliveira Guimarães - CPA20
 Pedro Mendes Rauber - CPA20
 Thiago Cogo Pires - CPA20
 Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente

 - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

 Mário Francisco D'Amico - CPA20
 Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

 7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
 London EC1A4NA - UK
 +44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

 João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32
 Jorge Bento
 Renata Kreuzig

Trading

 Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
 Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

 Newton Tanaka +44 (207) 3675807
 Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

 535 Madison Avenue 34th Floor
 New York City, NY 10022 - USA
 (Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

Sales Trader

 Daniela Valle +1 (646) 8453712
 Cassandra Voss +1 (646) 8453713

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355