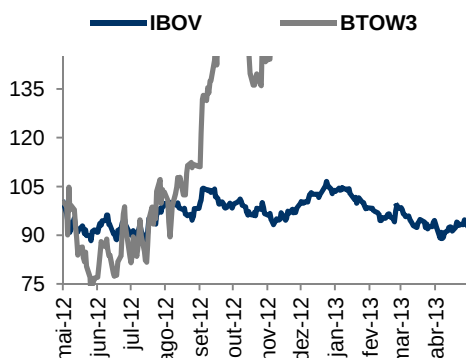


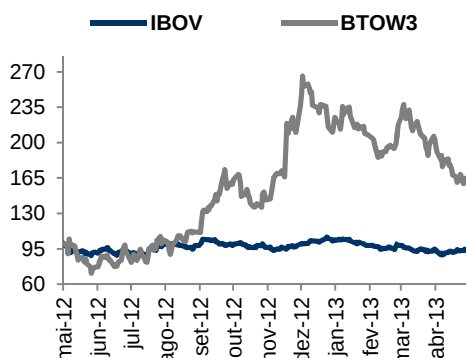
Lojas Americanas e B2W

10 de maio de 2013

Ticker	LAME4
Preço de mercado em 09/05/2013	R\$ 17,40
Preço para 31/12/2013	Em revisão
Potencial de valorização	-
Sector	Comércio Varejista
Free Float	40,3%
Min (52 sem)	R\$ 11,15
Máx (52 sem)	R\$ 19,51
Volume em R\$ (21d)	36.171k



Ticker	BTOW3
Preço de mercado em 09/05/2013	R\$ 11,76
Preço para 31/12/2013	Em revisão
Potencial de valorização	-
Sector	Comércio Varejista
Free Float	33,1%
Min (52 sem)	R\$ 5,05
Máx (52 sem)	R\$ 19,92
Volume em R\$ (21d)	9.099k



Lojas Americanas

Receita líquida consolidada avança 31,1%, empresa sustenta margens e lucro líquido tem elevação de 39,9% na comparação anual. A Lojas Americanas reportou lucro líquido consolidado de R\$ 57,5 milhões no 1T13, valor 39,9% acima do mesmo período no ano anterior. Em relação às vendas líquidas consolidadas, houve aumento de 31,1% na base de comparação anual, atingindo R\$ 3,133 bilhões. Com isso o lucro bruto da companhia avançou 28,5% somando R\$ 883,1 milhões (R\$ 687,3 milhões no 1T12), embora os custos das mercadorias e serviços avançaram em uma velocidade maior, 32,2% A/A (R\$ 2,250 bilhões), reduzindo levemente a margem bruta de 28,8% (1T12) para 28,2% no primeiro trimestre do ano. Com relação às receitas líquidas da controladora, houve incremento de 28% A/A somando R\$ 1,851 bilhões, custos avançaram 28,9% A/A, montante de R\$ 1,285 bilhões e a margem bruta apresentou pequeno recuo de 0,5 p.p. A/A em 30,6%. No trimestre, a controladora registrou lucro líquido de R\$ 54,2 milhões (49,3% A/A).

Resultado Operacional e Financeiro. No consolidado, a margem EBITDA Ajustada atingiu 11,2% levemente abaixo do 1T12 de 11,7%, somando R\$ 351,9 milhões no trimestre, tendo as despesas de vendas, administrativas e gerais somado R\$ 531,2 milhões, saldo 30,1% superior ao 1T12. A controladora teve EBITDA de R\$ 276,8 milhões no 1T13, valor 27,4% superior na comparação anual. As despesas financeiras consolidadas no trimestre tiveram resultado negativo de R\$ 227,9 milhões (19,5% A/A), enquanto que o resultado financeiro da controladora foi de R\$ 107,4 milhões, estável, em comparação anual. O endividamento bruto consolidado somou R\$ 6,205 bilhões no trimestre, contra uma posição de caixa de R\$ 3,929 bilhões, o que elevou o índice dívida líquida/Ebitda de 1x no 1T12 para 1,4x no 1T13.

Lojas Americanas	Consolidado			Controladora		
	1T13	1T12	A/A	1T13	1T12	A/A
Receita Bruta	3.650,9	2.752,2	32,7%	2.155,7	1.700,5	26,8%
Receita Líquida	3.133,5	2.389,5	31,1%	1.851,4	1.446,3	28,0%
Custos Mercadorias e Serviços	-2.250,4	-1.702,2	32,2%	-1.285,3	-997,2	28,9%
Lucro Bruto	883,1	687,3	28,5%	566,1	449,1	26,1%
Margem Bruta	28,2%	28,8%	-0,6 p.p.	30,6%	31,1%	-0,5 p.p.
Resultado Operacional	289,7	231,3	25,2%	236,8	188,4	25,7%
EBITDA (CVM 527)	337,7	275,8	22,4%	243,2	199,6	21,8%
Margem EBITDA	10,8%	11,5%	-0,8 p.p.	13,1%	13,8%	-0,7 p.p.
Resultado Financeiro	-227,9	-190,7	19,5%	-107,4	-107,1	0,3%
Lucro Líquido	57,5	41,1	39,9%	54,2	36,3	49,3%
Margem Líquida	1,8%	1,7%	0,1 p.p.	2,9%	2,5%	0,4 p.p.

Fonte: Empresa, BB-BI

B2W

Resultado operacional é consumido pelo resultado financeiro no resultado trimestral. A B2W reportou prejuízo de R\$ 61,1 milhões no trimestre, impactado pelo aumento das despesas financeiras em 35,5% A/A, atingindo R\$ 126,4 milhões contra resultado operacional de R\$ 49,2 milhões (35,2% A/A). As receitas líquidas consolidadas somaram R\$ 1,298 bilhões, um crescimento de 29,8% A/A, por sua vez, o lucro bruto consolidado foi de R\$ 316,4 milhões, elevação de 32,8% A/A. A margem bruta consolidada atingiu 24,4% A/A contra 23,8% no 1T12, enquanto o EBITDA Ajustado consolidado foi de R\$ 74,2 milhões, um incremento de 23,7% A/A. As despesas de vendas, gerais e administrativas somaram R\$ 242,2 milhões, valor 35,8% superior ao mesmo período do ano anterior. No trimestre o endividamento bruto da empresa somou R\$ 2,777 bilhões, contra disponibilidades de R\$ 1,768 bilhões, fazendo com que o indicador dívida líquida/ Ebitda subisse de 1,9x em 1T12 para 2,9x no último trimestre. A empresa informou que no 1T13 investiu R\$ 124,8 milhões. Parte destes investimentos refere-se a melhorar eficiência em logística (diminuir tempo de entregas e falhas), melhorar a qualidade das plataformas tecnológicas e inovação.

B2W	Consolidado		
	1T13	1T12	A/A
Receita Bruta	1.515,9	1.119,2	35,4%
Receita Líquida	1.298,7	1.000,5	29,8%
Custos Mercadorias e Serviços	-982,3	-762,2	28,9%
Lucro Bruto	316,4	238,3	32,8%
Margem Bruta	24,4%	23,8%	0,5 p.p.
Resultado Operacional	49,2	36,4	35,2%
EBITDA (CVM 527)	58,3	51,9	12,3%
Margem EBITDA	4,5%	5,2%	-0,7 p.p.
Resultado Financeiro	-126,4	-93,3	35,5%
Lucro Líquido	-61,1	-42,8	42,8%
Margem Líquida	-4,7%	-4,3%	-0,4 p.p.

Fonte: Empresa, BB-BI

Informações Relevantes

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 do julgamento de nossos analistas 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 informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como 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.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada 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); 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 pode possuir 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.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Thiago Gramari			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola

pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch

hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Carlos Daltozo

daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé

wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli

priscilatambelli@bb.com.br

Thiago Gramari

thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar

andrea.aznar@bb.com.br

Carolina Flesch

carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Renato Hallgren

renato@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves

hmoreira@bb.com.br

Andre Ferreira

andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Marcela Santa Ritta
Pedro Mendes Rauber
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plumber +44 (207) 3675843

Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

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

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 845-3712

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Paco Zayco +65 6420-6572

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