

#### Posição Longa

Nome	TARGET CORP
Ticker (Bloomberg)	TGT
Preço Entrada	73,925 USD

#### Posição Curta

Nome	WAL-MART STORES INC
Ticker (Bloomberg)	WMT
Preço Entrada	73,8801 USD

#### Rácio de Entrada

Rácio de Preço	1,001
Stop Loss	0,936

Fonte: Bloomberg

#### Evolução Correlação:



Fonte: Bloomberg

**Correlação Actual:** 0,464

#### Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 14h35 do dia 14 de Julho.

#### Informações relevantes

Para consultar as últimas recomendações consulte o nosso site em:

<https://www.big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/PairTrades>

O histórico de recomendações dos últimos doze meses pode ser consultado em:

<https://www.big.pt/pdf/Newsletters/nld.pdf>

### Target (Longo) vs. Wal-Mart (Curto)

#### Target (TGT US)

A Target Corporation é uma rede de lojas de desconto, que disponibiliza produtos de criança, vestuário, utilidades domésticas, electrodomésticos, produtos de beleza e farmácia, retalho alimentar, entre outros. O mercado norte-americano é a única geografia onde a empresa está presente. Tem actualmente uma capitalização bolsista de USD 43.323mn e emprega mais de 340 mil funcionários.

#### Triggers Longo:

1. A retalhista está a centrar a sua atenção no comércio *online* e em quatro áreas (bebés, crianças, moda e bem-estar), que em conjunto são responsáveis por um terço das vendas anuais da empresa e têm margens mais elevadas do que os produtos básicos de retalho.
2. Depois de reformular e melhorar estas áreas espera-se que as mesmas registem um crescimento de vendas duas a três vezes mais rápido que os restantes segmentos. Destaque para a área de crianças, que conta com a nova marca Cat&Jack, e que será crucial para o plano estratégico em vigor para revitalizar a empresa.
3. O título foi fortemente penalizado após a divulgação dos resultados trimestrais e a indicação das estimativas para o ano que desapontaram o consenso de mercado. Não obstante a possibilidade de alguma volatilidade no curto prazo, acreditamos que a empresa está a detectar oportunidades interessantes no seu plano estratégico, podendo no médio prazo *outperformar* os seus principais comparáveis, como a Wal-Mart.

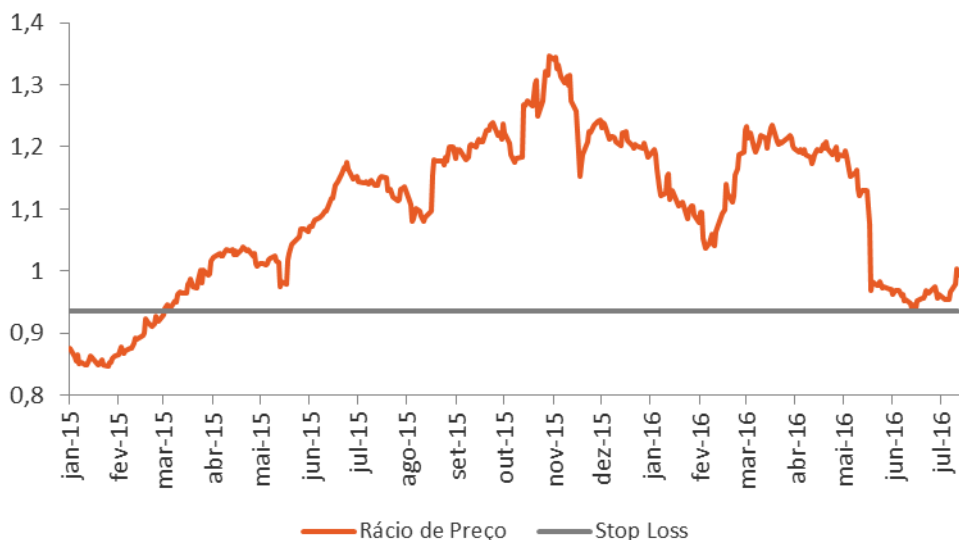
#### Wal-Mart Stores (WMT US)

A Wal-Mart opera lojas de desconto, hipermercados e mercados de bairro. Estas lojas oferecem produtos como vestuário, utilidades domésticas, retalho alimentar, electrodomésticos, produtos electrónicos e de *hardware*. Os EUA representam cerca de 74% das receitas anuais enquanto 26% das receitas são geradas internacionalmente. A empresa tem uma capitalização bolsista de USD 228.356,7mn e emprega cerca de 2.300.000 colaboradores.

#### Triggers Curto:

1. A empresa tem vindo a aumentar o dividendo de forma consecutiva nos últimos anos e a implementar programas de recompra de acções que têm suportado o lucro por acção (EPS) – redução do número de acções pelas quais são distribuídos os lucros. Não obstante, será difícil manter esta tendência no futuro, sendo importante que o EPS seja suportado por eficientes métricas operacionais.
2. Recentemente criou o 'Shipping Pass' (entrega de encomendas de forma rápida e sem montante mínimo) para competir com a Amazon ('American Prime') no comércio *online*. No entanto, apesar do preço ser mais baixo, comentários de mercado referem que esta é uma versão inferior à oferecida pela Amazon.
3. Para ir de encontro ao pretendido pelo consumidor, a empresa tem vindo a investir em salários, tecnologia, preço (promoções) e *e-commerce*. Para além deste ciclo de investimento, o ambiente altamente competitivo torna desafiador o crescimento dos lucros num futuro imediato.

### ▲ Evolução do Rácio



Fonte: Bloomberg

### ▲ Análise Comparativa

	P/E 2016E	P/E 2017E	P/BV	YTD %	Dividend Yield	BETA	ROE	ROA	Crescmt. Lucros 5Yr	Margem EBITDA	D/E	EV/EBITDA 2015	EV/Sales 2015
CARREFOUR SA	14,20	12,58	1,78	-12,65	3,01	1,09	10,41	2,16	1,49	4,7%	133,68	6,76	0,32
AHOLD NV	18,51	17,40	3,43	10,81	2,41	0,80	17,26	5,71	6,97	6,2%	55,89	6,38	0,39
METRO AG	16,06	14,16	1,81	-2,06	3,45	1,06	23,69	4,23	-16,16	3,7%	142,23	5,66	0,21
TARGET CORP	14,50	13,09	3,50	1,81	3,03	0,79	25,15	8,36	4,00	10%	98,48	7,41	0,78
CASINO GUICHARD	17,92	15,18	1,33	25,83	5,85	1,02	-1,67	-0,10	-17,01	4,3%	258,86	9,90	0,43
TESCO PLC	26,15	18,68	1,60	13,68	n.d.	1,23	1,76	0,31	-27,57	4,4%	156,93	9,23	0,40
JERONIMO MARTINS	23,37	20,47	6,32	18,63	4,50	0,96	23,80	6,53	2,30	5,7%	49,04	12,25	0,69
DELHAIZE GROUP	18,27	16,87	1,73	13,88	1,76	0,96	7,36	3,58	-5,11	5,6%	40,76	7,64	0,43
UNILEVER NV-CVA	22,40	20,84	7,73	4,79	2,92	0,99	33,75	9,79	3,56	16,8%	95,81	14,05	2,37
WAL-MART STORES	17,31	16,72	3,07	20,52	2,68	0,71	19,02	7,23	1,61	7%	57,59	7,46	0,52
média sector	19,61	17,02	3,21	9,11	3,41	1,01	14,55	4,03	-6,44	6%	116,65	8,98	0,66

Fonte: Bloomberg

Em termos relativos, e considerando o rácio *price/earnings*, a Target apresenta um múltiplo mais atractivo do que a sua principal concorrente (Wal-Mart) e que o próprio sector de retalho. A forte valorização da Wal-Mart desde o início do ano contribuiu para um incremento do múltiplo, retirando atractividade ao título. Destacamos ainda a *dividend yield* das duas empresas, com a Target a apresentar valores mais elevados.

A nível operacional, se observarmos a estrutura de custos das duas empresas, verifica-se que a Target tem uma estrutura muito mais eficiente, com os custos operacionais a representarem 90% das receitas (vs. 95% na Wal-Mart), o que permite uma margem EBITDA superior (10% vs. 7% da Wal-Mart). Realce ainda para o superior crescimento dos lucros, nos últimos cinco anos, da Target face a Wal-Mart (4% vs. 1,6%). A evolução favorável das métricas operacionais e o desconto fundamental reforça a nossa visão de que a Target poderá estreitar o diferencial substancial de performance que tem face à Wal-Mart e ao próprio sector.

**DISCLOSURES**

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
  - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
  - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
  - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
  - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
  - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BIG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 30 de Junho de 2016:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	5	62,5%
Manter/Neutral	3	37,5%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	8	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 30 de Junho de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	40,0%
Stop Loss	5	50,0%
Em Vigor	1	10,0%
Total	10	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 30 de Junho de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	66,7%
Stop Loss	2	33,3%
Em Vigor	0	0,0%
Total	6	100,0%

**DISCLAIMER**

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

**Analista:**

João Lampreia

**Research:**

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.