



Vida Económica

12-10-2018

**Periodicidade:** Semanal  
**Classe:** Economia/Neócios  
**Âmbito:** Nacional  
**Tiragem:** 26000

**Temática:** Bolsa  
**Dimensão:** 232 cm<sup>2</sup>  
**Imagem:** S/Cor  
**Página (s):** 27



**JOÃO QUEIROZ**  
 diretor da banca online  
 do Banco Carregosa

## O que rende ir ao Continente?

O grupo Sonae decidiu cotar em bolsa, abrindo a porta a capital de investidores da Modelo Continente (Sonae MC). A família de Belmiro de Azevedo pretende demonstrar que o

O setor enfrenta alguns desafios, como a digitalização do retalho de distribuição, tornando mais exigente o conceito como "experiência do consumidor na loja", as lógicas de

	Média	€1.40	€1.45	€1.50	€1.55	€1.60	€1.65
Cap. Bolsista (milhões)	1.525,00	1.400,00	1.450,00	1.500,00	1.550,00	1.600,00	1.650,00
EBITDA (milhões)	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
Cap. Bolsista/EBITDA	5,08	4,67	4,83	5,00	5,17	5,33	5,50

Dados: Bloomberg e Gobulling

valor que o mercado atribui à holding é – injustamente – inferior à soma das partes. Ao abrir uma parte do seu capital (entre 25% e 33,6%), a Sonae espera vender 217 milhões de ações avaliadas entre 1,40 € e 1,65€. Os investidores de retalho podem ficar com 5% da empresa e os institucionais podem comprar até 28,6%.

Espera-se que o título venha a fazer parte do PSI-20. A anterior colocação foi a dos CTI, em dezembro de 2013. Este ano, a bolsa recebeu a Raize, uma semitecnológica de pequena dimensão, que negocia num segmento diferente e não equiparável.

Após nove anos de valorização, o atual ambiente geral dos mercados é de alguma correção, dominado pela desvalorização das divisas das economias emergentes, incluindo a moeda chinesa, pelo aumento

exposição dos diversos produtos e as cadeias de logística. A obtenção de perfis de consumo de cada um dos clientes e o recurso de promoções e outras motivações à frequência das visitas e das estruturas pessoais de consumo tem sido uma estratégia comercial, tal como estender esse perfil a outros serviços recorrendo a parcerias com outros parceiros.

A introdução da blockchain a produtos alimentares também vai auxiliar a fidelizar o consumidor, a melhorar a sua experiência de consumo. O maior desafio a prazo estará na diversidade de meios de pagamentos e na adaptação das linhas de caixas a novas tecnologias.

A avaliação indicada pelo intervalo de preços parece adequada, se relacionamos o resultado operacional de EUR 300 milhões com a estimativa da capitalização bolsista:

	CARREFOUR	CASINO	AHOLD	DIA	JM	SAINSBURY	TESCO	COLRUYT	MORRISON	SONAE
% 2018	-14,02%	-25,89%	6,47%	-54,61%	-29,55%	29,49%	2,99%	11,42%	16,90%	-22,11%
% últimos 12M	-9,56%	-25,31%	23,60%	-57,00%	-30,91%	30,58%	15,03%	8,55%	8,78%	-14,52%

Dados: Bloomberg e Gobulling

do risco da dívida italiana, que degrada o poder de compra dos seus principais detentores (curiosamente, os seus cidadãos), pelo aumento das barreiras ao comércio internacional, pela subida dos preços do crude e do gás natural por choques na oferta, pela subida das taxas de juro e pelo abrandamento do ímpeto e do ritmo de crescimento económico.

Não será o ambiente ideal para a tomada de risco, mas o setor de distribuição, e sobretudo o de retalho, já vem fazendo um relevante exercício de correção nos últimos dois anos.

Segundo a avaliação relativa da empresa, a Sonae MC tem uma capitalização bolsista 5,08 vezes superior ao resultado operacional, inferior ao da Jerónimo Martins, que é de 7,54, o que reflete algum conservadorismo:

A componente de retalho especializado, adicionada a esta oferta (marcas e segmentos específicos como os exemplos de saúde e alimentar), pode oferecer alguma diversificação de risco pela estratégia de internacionalização a esta colocação, que corresponde a um dos maiores empregadores de Portugal.

	Sonae MC	CARREFOUR	CASINO	AHOLD	DIA	JM	SAINSBURY	TESCO	COLRUYT	MORRISON
Cap. Bolsista	1.525,00	12.103,19	4.053,40	22.992,67	1.236,86	7.214,85	7.887,87	24.089,97	7.280,02	6.779,51
EBITDA	301,00	3.737,00	1.884,00	4.256,00	538,37	956,81	1.629,66	3.505,54	728,40	933,37
EBITDA/CA	1,97	3,24	2,15	1,84	2,28	7,54	4,94	6,87	9,99	7,26

Dados: Bloomberg e Gobulling