

## Resultados trimestrais

# Magazine Luiza

## 1T19: crescimento exponencial tomando corpo

Os resultados da Magazine Luiza no 1T19 vieram mais uma vez fortes, mas alinhados às expectativas do mercado. No início do ano, a companhia anunciou que sua estratégia consistiria em um crescimento exponencial por meio da digitalização. Os números do 1T19 já começaram a refletir essa estratégia, com aumento robusto da base de clientes (+ 34% a/a), vendas de e-commerce (+ 68% a/a) e das lojas físicas (+ 23% a/a), bem como na carteira de crédito total (+48,3% a/a).

**Há mais por vir.** Atualmente, a companhia vem investindo (i) no piloto da Magalu Entregas, serviço que oferece aos *sellers* do *marketplace* todos os benefícios da Malha Luiza, contribuindo para reduzir seus custos e prazos de entrega; (ii) no aumento da frequência de compras por meio da entrada em novas categorias (como vestuário, através da aquisição da Netshoes, divulgada em 29 de abril); e (iii) a abertura de novas lojas físicas, incluindo a entrada em novas regiões do país, a fim de aprimorar seu canal *omnichannel*. No entanto, considerando o nosso atual preço-alvo 19E ante o preço atual, estamos rebaixando nossa recomendação para *Market Perform*. Incorporaremos os últimos resultados trimestrais e a aquisição da Netshoes em nosso modelo e divulgaremos um novo preço-alvo em breve. MGLU3 está sendo negociado a 23,7x EV/EBITDA Fwd, ante uma média histórica de 2 anos de 15,2x.

**Crescimento substancial das vendas...** as vendas totais, incluindo lojas físicas, comércio eletrônico tradicional (1P) e *marketplace* (3P), cresceu 28% a/a e atingiu R\$ 5,7 bilhões. Esse crescimento reflete um aumento de 50,1% no e-commerce e de 16% nas lojas físicas (SSS chegou a 8,1%). São números fortes por si só, mas, quando comparados ao desempenho de vendas do setor nos dois primeiros meses do ano (crescimento de apenas 3,8%, segundo dados do IBGE), observamos que o diferencial da companhia em termos de performance tecnológica, estrutura logística e maturidade das iniciativas, é ainda mais acentuado.

**... com uma leve redução nas margens.** A margem bruta diminuiu 0,9 p.p. a/a como resultado do crescimento do e-commerce (1P), juntamente com o fim da Lei do Bem, os quais foram parcialmente compensados pela receita de serviços com destaque do *marketplace*. A margem EBITDA (ex-IFRS 16), apesar de ter se beneficiado do crescimento robusto das vendas e consequente diluição das despesas gerais e administrativas, apresentou uma redução de 1,0 p.p. a/a devido a maiores investimentos em marketing na aquisição de novos clientes e para melhorar do nível de serviço, incluindo logística e atendimento ao cliente.

**Endividamento saudável e maiores investimentos.** Por fim, a companhia manteve sua alavancagem financeira em níveis baixos (1,1x Dívida Líquida / EBITDA, ante 1,2x no 1T18). Quanto ao fluxo de caixa livre, este apresentou uma redução de R\$ 306 milhões, devido não apenas ao aumento dos investimentos no período (capex atingiu R\$ 80,4 milhões, +121% superior a/a), mas também à redução do fluxo de caixa operacional em R\$ -121 milhões.

### Highlights (ex-IFRS 16)

R\$ milhões	1T19	1T18	a/a
Receita Bruta	5,313	4,366	21.7%
Varejo	5,289	4,350	21.6%
Serviços Financeiros/Outros	30	19.1	57.1%
Receita Líquida	4,329	3,613	19.8%
Lucro Bruto	1,211	1043.4	16.1%
Margem Bruta (%)	28.0%	28.9%	-0.9 p.p
EBITDA Ajustado	318.5	300.5	6.0%
Margem EBITDA Ajustada (%)	7.4%	8.3%	-1.0 p.p
Lucro Líquido	138.6	147.5	-6.0%
Margem Líquida (%)	3.2%	4.1%	-0.9 p.p
Caixa Líquido/EBITDA	1.1x	1.2x	-0.1x

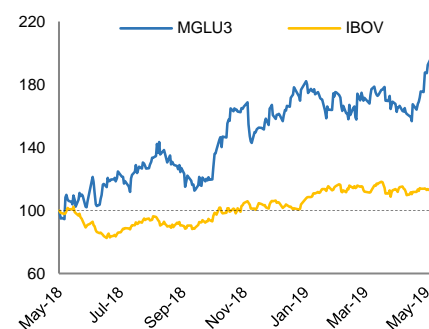
Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

## MGLU3

Rating	Market Perform
Preço-alvo - 2019E	193.50
Preço da ação - 06/05/2019	200.21
Upside	-3.3%

### Trading data

as of 06/05/2019		
Valor de Mercado	R\$ million	37,843
Varição 1 mês	%	18.0%
Varição UDM	%	106.1%
Varição 2018	%	11.2%
Min. 52 sem.	R\$	94.79
Máx. 52 sem.	R\$	200.96



Georgia Jorge  
Analista  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

## 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 como 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. 22 da ICVM 598, 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.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

### 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.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Georgia Jorge	-	-	-

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.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

### RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

**BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI**

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Imobiliário</b>
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Agronegócios</b>	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
<b>Alimentos e Bebidas</b>	<b>Papel e Celulose</b>
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinicius Soares vinicius.soares@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Utilities</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
	Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br
	<b>Varejo</b>
	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b>
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b>	bb.distribuicao@bb.com.br
<b>Varejo</b>	acoes@bb.com.br
<b>Head</b> - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

**Managing Director**

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

**Deputy Managing Director**

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

**Director of Sales Trading**

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

**Head of Sales**

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Deputy Managing Director**

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

**Institutional Sales - Equity**

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

**Institutional Sales - Fixed Income**

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Fernando Ocana +1 (646) 845 3718

Helio Hashimoto +1 (646) 845 3713

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

**DCM**

João Kloster +1 (646) 845 3717

**Syndicate**

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

**Managing Director**

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

**Director, Head of Sales**

José Carlos Reis +65 6420 6570

**Institutional Sales**

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578