

## Resultados trimestrais

**Via Varejo**
**1T19: ainda um longo caminho pela frente**

A Via Varejo divulgou hoje resultados do 1T19 pouco animadores. O desempenho dos canais físicos e online sofreram com resquícios de instabilidades enfrentados pelos sistemas, decepcionando o desempenho da receita bruta. A redução na receita, em conjunto com outros fatores apontados abaixo, levou a companhia a um prejuízo líquido de R\$ 49 milhões no trimestre.

A Via Varejo continua implementando iniciativas focadas em seus três pilares prioritários - retomada de vendas, redução de despesas e estabilização de seus sistemas - que deverão impactar positivamente o P&L apenas a partir do 2S19. A redução de despesas e o aumento da participação do marketplace no GMV total são as únicas iniciativas com resultados já visíveis no momento. No entanto, continuamos confiantes na implementação das iniciativas em andamento, acreditando que estas melhorarão o nível de execução da companhia. VVAR3 está sendo negociado a 2,8x EV / EBITDA Fwd, contra uma média histórica de 5,9x.

A partir do 1T19, a empresa adotou a norma contábil CPC06 (R2) (IFRS 16), que elimina a distinção entre arrendamento operacional e financeiro. Os números apresentados (incluindo 2018), já refletem os impactos decorrentes da adoção da norma.

**O Marketplace se destacou frente a um fraco desempenho de vendas ...** O SSS ficou negativo em -1,9% (ante + 8,5% no 1T18), ainda impactado pelas instabilidades ocorridas no aplicativo Via +. O aumento de receita, portanto, resultou da abertura de 66 novas lojas nos últimos 12 meses. Quanto ao desempenho online, o GMV teve um leve aumento (+ 1,7% a/a), mais uma vez impactado por instabilidades tanto no website como na app, enquanto o GMV do marketplace apresentou um expressivo crescimento de 63% a/a devido à contínua expansão do número de vendedores e, conseqüentemente, da maior oferta de produtos. No geral, a receita líquida caiu 4% a/a, atingindo R\$ 6.330 milhões.

**...e as margens permaneceram sob pressão.** A menor penetração de produtos mais rentáveis no trimestre, como CDC e serviços, juntamente com um ambiente mais competitivo e o fim da Lei do Bem em dezembro de 2018 (incentivos fiscais para companhias que promovem a inovação tecnológica, incluindo a fabricação de eletrônicos), levou a margem bruta a atingir 23,7%, -5,5 p.p. a/a. A margem EBITDA, por sua vez, diminuiu apenas 1,4 p.p. a/a como resultado de uma redução de 19,8% a/a em despesas de VG&A, em linha com um dos pilares de recuperação da companhia. No total, a Via Varejo encerrou o período com um prejuízo líquido de R\$ 49 milhões, ante um lucro líquido de R\$ 64 milhões no 1T18.

Quanto ao capital de giro, a queda de 18 dias no estoque compensou a queda observada em fornecedores (13 dias), levando a uma melhoria de R\$ 331 milhões no período.

**Highlights**

R\$ milhões	1T19	1T18	a/a
Receita Bruta	7,359	7,478	-1.6%
Lojas Físicas	5,889	5,873	0.3%
E-commerce	1,417	1,523	-7.0%
Receita Líquida	6,330	6,596	-4.0%
Lucro Bruto	1,747	2,187	-20.1%
Margem Bruta (%)	23.7%	29.2%	-5.5 p.p
EBITDA Ajustado	521	637	-18.2%
Margem EBITDA Ajustada (%)	8.2%	9.7%	-1.4 p.p
Lucro Líquido	-49	64	-176.6%
Margem Líquida (%)	-0.67%	0.86%	-1.5 p.p
Caixa Líquido/EBITDA Ajustado	2.0x	1.3x	0.7x

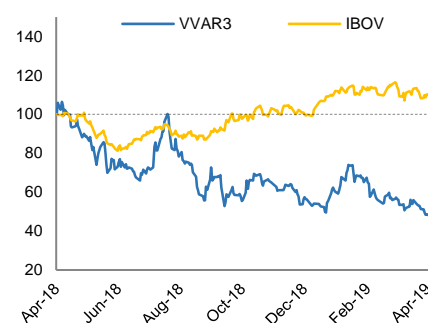
Fonte: Via Varejo e BB Investimentos

**VVAR3**

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2018E	8.00
Preço da ação - 17/07/2018	3.93
Upside	103.6%

**Trading data**

em 23/04/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	5,084
Varição 1 mês	%	-9.2%
Varição UDM	%	-52.6%
Varição 2018	%	-10.5%
Min. 52 sem.	R\$	3.80
Máx. 52 sem.	R\$	8.69



**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
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren renato@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
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Varejo</b>
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b>
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardi Ferreira richardi@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>	
aco@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