

Resultados trimestrais

B2W Digital
2T20: positivo; fortes vendas e resultado líquido melhor que o esperado

O resultado referente ao 2T20 da B2W Digital foi positivo em nossa visão. A companhia, um player puramente digital, apresentou forte crescimento de vendas apoiado nas diversas iniciativas implementadas com vistas a melhorar a experiência do cliente, além de um cenário social que compeliu o consumidor a se voltar ao canal de vendas digital.

Apesar de esperarmos que o aumento das vendas se traduzisse em maior alavancagem operacional, o resultado líquido superou nossas projeções, favorecido pelo incremento na geração de caixa e consequente redução das despesas financeiras. Até incorporarmos os resultados do 2T20 ao nosso *valuation*, mantemos o **preço-alvo 20e de R\$ 123,00** e recomendação de **Compra**.

Destaques

R\$ Milhões	2T20r	2T19	a/a	2T20e	r/e
GMV	6,715	3,899	72.2%	6,613	1.5%
Marketplace	4,107	2,289	79.4%	4,385	-6.3%
1P	2,608	1,610	62.0%	2,227	17.1%
Receita Líquida	2,434	1,478	64.7%	2,179	11.7%
Lucro Bruto	668	398	68.0%	642	4.0%
EBITDA Ajustado	185	110	67.6%	175	5.8%
Lucro Líquido	-75	-128	41.5%	-81	7.4%
Margem Bruta (%)	27.4%	26.9%	0.5 p.p.	29.5%	-2.0 p.p.
Margem EBITDA Ajustada (%)	7.6%	7.5%	0.1 p.p.	8.0%	-0.4 p.p.
Margem Líquida (%)	-3.1%	-8.6%	5.6 p.p.	-3.7%	0.6 p.p.

Fonte: B2W Digital e BB Investimentos

Desempenho econômico-financeiro. O GMV total (vendas totais, incluindo tanto o 1P, quanto o 3P) veio em R\$ 6,7 bilhões, em linha com as nossas expectativas (+1,5% r/e) e 72,2% superior na comparação anual. Vale ressaltar que tanto o 1P, quanto o marketplace (3P) tiveram forte crescimento a/a (+62,0% e +79,4%, respectivamente), mostrando que as diversas iniciativas da companhia voltadas para reduzir prazo de entrega, aumentar sortimento de produtos e conectar mais sellers ao marketplace tem surtido um efeito positivo. Dado que esperávamos uma participação maior do marketplace na composição do GMV total, bem como o 1P apresentando um crescimento um pouco menos intenso, a receita líquida veio 11,7% superior às nossas expectativas, apresentando um crescimento de 64,7% a/a.

Quanto à margem bruta, a maior participação do marketplace como percentual do GMV total (61,2% ante 58,7% no 2T19) levou a um acréscimo de 0,5 p.p. a/a de margem, apesar de 2,0 p.p. abaixo do esperado, dada a performance do marketplace inferior às nossas expectativas.

Dado que, neste trimestre, o crescimento expressivo de vendas deu-se de forma não planejada (diferente do que ocorre durante o evento de Black Friday, por exemplo), houve um incremento de despesas VG&A que levou a uma maior representatividade como percentual da receita líquida (19,9% ante 19,4% no 2T19). Com isso, a margem EBITDA Ajustada atingiu 7,6%, um acréscimo de 0,1 p.p. a/a e 0,4 p.p. inferior ao esperado.

Por fim, quanto à margem líquida, esta foi favorecida pela redução do resultado financeiro líquido em 27,8% a/a, contribuindo para a redução de 5,5 p.p. a/a de margem líquida, que atingiu -3,1% neste trimestre (+0,6 p.p. superior às nossas expectativas). Essa redução do resultado financeiro líquido é consequência da redução do capital de giro (-19 dias em comparação ao 2T19), o que leva a companhia à menor necessidade de financiamento.

Nesse aspecto, vale destacar a redução do endividamento bruto da companhia em 19,2% a/a, atingindo R\$ 6,4 bilhões, com o concomitante aumento das disponibilidades totais em 16,8% a/a, o que levou a B2W Digital a uma posição de caixa líquido de R\$ 411 milhões ante uma dívida líquida de R\$ 2,1 bilhões no 2T19.

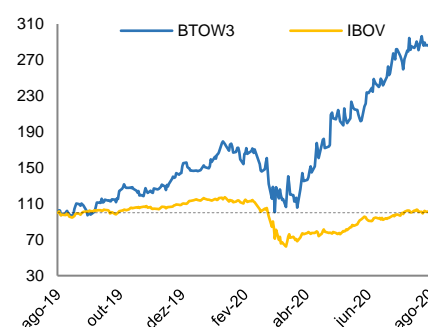
BTOW3

Recomendação	Compra
Preço-alvo - 2020E	123,00
Preço da ação - 13/08/2020	122,00
Potencial de Valorização	0,8%

Dados de Negociação

em 13/08/2020

Valor de Mercado	R\$ milhões	68.251
Variação 1 mês	%	4,6%
Variação UDM	%	179,4%
Variação 2020	%	94,7%
Min. 52 sem.	R\$	38,70
Máx. 52 sem.	R\$	127,47



Fonte: Economatica

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

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 material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. 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 ("Grupo") 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(s) 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, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório 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 a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
Georgia Jorge	-	-	-	-
	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

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

 e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Siderurgia e Mineração
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Utilities
Bens de Capital	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Varejo
Educação	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	
Imobiliário	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional	bb.distribuicao@bb.com.br
Varejo	acoes@bb.com.br
Head - João Carlos Floriano	Fernando Leite
Antonio de Lima Junior	Higor Benedetti
Bruno Finotello	Henrique Reis
Cleber Yamasaki	Marcela Andressa Pereira
Daniel Frazatti Gallina	Paulo Arruda
Denise Rédua de Oliveira	Pedro Gonçalves
Fabiana Regina	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran

BB Securities - London

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

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Juliano Marcatto de Abreu +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Head of Sales and Trading

Henrique Catarino +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Tharcia Cassiano +44 (20) 7367 5851

Syndicate

Daniel Bridges +44 (20) 7367 5806

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 (407) 608 1778

ECM

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Nilton Jeronimo +1 (646) 845 3880

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Luciana Batista +1 (646) 845 3864

Head of Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

Institutional Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

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, CFA +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582