

## Resultados trimestrais

# Magazine Luiza

## 2T20: fortes resultados mesmo em um trimestre bastante desafiador

O resultado referente ao 2T20 da Magazine Luiza foi positivo, ao nosso ver. A companhia, que entrou na crise acarretada pelo Covid-19 com o canal físico representando cerca de 55% das suas vendas totais, aproveitou toda a sua força no canal online, construída ao longo dos últimos anos, e entregou resultados fortes nesse trimestre. O grande destaque deste trimestre foi a capacidade de escalar sua operação, tanto no 1P, quanto no 3P de maneira muito rápida sem nenhuma disrupção na malha logística.

Vale notar que os resultados iniciais referentes ao 3T20 também se mostram muito promissores. Apenas no mês de julho, a companhia atingiu um aumento de 10% das vendas em lojas físicas combinado com um crescimento de 162% das vendas online, sinalizando as mudanças observadas no comportamento do consumidor no 2T20 serão permanentes e deverão favorecer o crescimento das companhias bem posicionadas no canal online, o que é o caso de Magazine Luiza.

Até incorporarmos os resultados do 2T20 e as recentes aquisições divulgadas pela companhia, mantemos nosso **preço-alvo 20e em R\$ 73,50**, mas alteramos nossa recomendação para **Neutra**, dada a falta de *upside* frente ao preço corrente.

### Destaques

R\$ Milhões	2T20r	2T19	a/a	2T20e	r/e
GMV	8,567	5,747	49.1%	-	-
Lojas Físicas	1,845	3,363	-45.1%	-	-
1P	4,891	1,801	171.5%	-	-
Marketplace (3P)	1,831	583	214.2%	-	-
Receita Líquida	5,568	4,308	29.2%	-	-
Lucro Bruto	1,435	1,092	31.4%	-	-
Margem Bruta (%)	25.8%	25.4%	0.4 p.p.	-	-
EBITDA Ajustado	147	381	-61.3%	-	-
Margem EBITDA Ajustada (%)	2.6%	8.8%	-6.2 p.p.	-	-
Lucro Líquido	-64	387	-116.7%	-	-
Margem Líquida (%)	-1.2%	9.0%	-10.1 p.p.	-	-
Caixa Líquido/EBITDA Ajustado	4.4x	0.6x	3.8x	-	-

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos Research

**Desempenho econômico-financeiro.** As vendas totais (GMV) atingiram R\$ 8,6 bilhões neste trimestre, um aumento de 49,1% a/a, mesmo com o canal físico sofrendo uma queda de 45,1% a/a de vendas em decorrência do fechamento das lojas físicas. Destaque para as vendas do 1P, que vieram em R\$ 4,9 bilhões, alta de 171,5% a/a e da inclusão de 6 mil novos *sellers* neste trimestre no canal 3P, contribuindo para o crescimento de 214,2% das vendas nesse canal.

Vale observar que a retomada das vendas pelo canal físico ao longo do trimestre não arrefeceu o crescimento observado no canal digital. Com efeito, em junho, apesar das lojas físicas apresentarem uma queda bem menos acentuada ante o observado em abril (-6% a/a e -84% a/a, respectivamente), as vendas do canal online continuaram acelerando ao longo do trimestre (+138% a/a em abril e +206% a/a em junho), indicando que a companhia tem se beneficiado da reabertura das lojas físicas sem perder vendas no canal online.

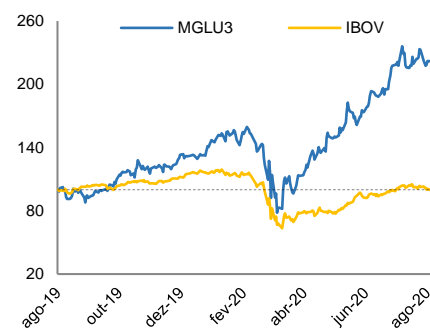
Dada a maior participação das vendas do 3P, a receita líquida cresceu 29,2% a/a e atingiu R\$ 5,6 bilhões, um acréscimo de 0,4 p.p. a/a. Considerando a margem bruta do 2T19 excluídos os efeitos não recorrentes, esta teria vindo em 29,3%. A queda de 3,5 p.p. da margem neste trimestre ante a margem bruta ajustada do 2T19 decorre da maior participação das vendas do 1P, cuja margem é inferior ao canal físico ou do 3P.

### MGLU3

Recomendação	<b>Neutra</b>
<b>Preço-alvo - 2020E</b>	<b>73,50</b>
Preço da ação - 17/08/2020	81,65
<i>Upside</i>	-10,0%

### Trading data

em 17/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	132.338
Varição 1 mês	%	-0,3%
Varição UDM	%	118,2%
Varição 2020	%	71,5%
Min. 52 sem.	R\$	24,97
Máx. 52 sem.	R\$	89,40



Fonte: Economatica

Georgia Jorge  
georgiadaj@bb.com.br

A margem EBITDA Ajustada, por sua vez, veio em 2,6% a/a, queda de 6,2 p.p. a/a, resultado da perda de vendas no canal físico. Acompanhando essa queda, a margem líquida veio negativa em -1,2% (ante +9,0% no 2T20), também prejudicada por um resultado financeiro menos favorável.

**Endividamento.** A companhia fechou o 2T20 com uma posição de caixa líquido muito confortável de 4,4x Caixa Líquido/EBITDA, ante 0,6x no mesmo período do ano anterior. Essa estrutura de capital permite que a companhia avance nas iniciativas, notadamente no que se refere à logística e tecnologia, aspectos nos quais a Magazine Luiza é referência no setor, necessárias para manter suas vantagens competitivas frente à evolução da concorrência.

## 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](mailto:pesquisa@bb.com.br)

+55 (11) 4298 7000

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