

Magazine Luiza Revisão de Preço

28 de agosto de 2024

Por **Andréa Aznar**, CNPI





Magazine Luiza

Revisão de Preço: incorporação dos resultados do 1S24

Revisamos o *valuation* do Magazine Luiza para incorporar os resultados apresentados nos últimos trimestres e o atual cenário macroeconômico. Com isso, apresentamos **nosso novo preço-alvo de MGLU3 para o final de 2025** em R\$ 20,30 (antes R\$ 36,80), com manutenção da recomendação de compra.

Desempenho das Ações. As ações MGLU3 caem mais de 37% desde o início do ano, com os papéis sofrendo diante da manutenção da taxa Selic em patamares ainda elevados, da abertura da curva longa de juros no período e seguindo o mesmo movimento de outros papéis cíclicos da bolsa.

Em nossa opinião, os dados macroeconômicos estão, em sua maioria, positivos para o consumo e favorecendo uma recuperação do setor. Queda do desemprego, aumento da renda, diminuição do endividamento das famílias e melhora na confiança do consumidor são alguns dos fatores que desenharam um horizonte mais promissor para as empresas varejistas nos próximos trimestres. Diante disso e da expectativa da companhia de manter bons números para os próximos períodos, o que se refletiu, em nosso modelo, em um elevado potencial de valorização, mantemos nossa recomendação de compra para MGLU3.

Ticker	MGLU3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	+13,3%	Preço em 27-ago-2024	R\$ 13,47
Varição em 2024	-37,2%	Preço-alvo 31-dez-2025	R\$ 20,30
Varição 12 meses	-53,6%	Potencial de Valorização	50,7%
Mínimo 12 meses	R\$ 10,56		
Máximo 12 meses	R\$ 29,31		

Fonte: Economatica e BB-BI.



Magazine Luiza

Estratégia

Nos últimos trimestres, a Magazine Luiza teve como foco o aumento de rentabilidade e lucratividade, o que vem sendo de fato apresentado pela companhia, conforme analisamos em nossos relatórios de resultados do [1T24](#) e do [2T24](#). Conforme anunciado na teleconferência de resultados do último trimestre, nos próximos períodos a empresa espera crescer em receita, mas sem descuidar das margens alcançadas.

De forma geral, a estratégia da empresa é a digitalização de sua operação por meio da transformação de sua presença física com uma plataforma digital para uma empresa digital com pontos físicos de atendimento. Diante dos avanços que vem apresentando em sua estratégia, entendemos que a companhia está caminhando para o atingimento de seu objetivo, com um atendimento omnicanal relevante no varejo brasileiro.

Neste momento, as principais ações para o atingimento de seus objetivos são:

- **Atenção ao nível de serviço:** a companhia continua seu foco na melhoria constante do nível de serviço oferecido a seus clientes, quesito normalmente medido pelo NPS (*Net Promoter Score*), que mede a satisfação do consumidor e se ele está propenso a indicar ou não a empresa a amigos e familiares. Com um NPS corporativo consolidado de 78 (+11 pontos desde o início do ano), a gestão espera que a melhoria na experiência do cliente proporcione aumento de receita, fidelização de clientes e diminuição de despesas com o pós-venda.
- **Parceria com AliExpress:** a parceria com a AliExpress, plataforma de *marketplace* internacional do grupo chinês Alibaba, anunciada em junho e com início em breve, tem como objetivo a evolução da sua operação de *e-commerce*. É um acordo comercial estratégico, inédito para ambas as empresas, com ofertas cruzadas de produtos complementares a cada uma das operações. Com isso, espera-se expansão da receita do 1P, aumento de audiência e, como consequência, incremento no sortimento de produtos do *marketplace* – principalmente de tíquetes mais baixos –, além de sua receita de serviços. O acordo, que transformou um concorrente em parceiro comercial, possui uma audiência combinada de mais de 700 milhões de visitas mensais, o que proporcionaria um aumento de 70% no fluxo de visitação atual do Magalu.

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI



Magazine Luiza

- **Evolução do MagaluAds:** operação continua com boas perspectivas de incremento de receita, com aumento de 40% da receita de produtos patrocinados na comparação entre o 2T24 e o mesmo período do ano anterior. Atualmente, existem cerca de 3.700 anunciantes ativos (*sellers* e marcas) e mais de 430 milhões de visitas mensais. Os anúncios podem ser feitos nos sites da Magalu, Netshoes e Kabum!, além de contar com as 1.300 lojas com mais de 20 mil televisões para *offline media*.
- **Diversificação das fontes de receita:** a companhia tem investido em produtos e serviços *non-core*, como é o caso da parceria com a AliExpress e da ampliação do MagaluAds, mas também da comercialização de serviços, especialmente a venda de seguros nas lojas físicas. A monetização de serviços tem trazido impactos positivos no balanço da companhia e segue como um importante driver para ganhos futuros.
- **Aprimoramento da oferta de produtos do MagaluBank:** a estrutura contempla soluções financeiras para clientes e *sellers*, como a subadquirência, conta digital, cartão de crédito e empréstimos para pessoas físicas e jurídicas. A companhia tem investido no desenvolvimento de produtos que auxiliam na viabilização de compras de bens de maior valor, ou seja, voltados para clientes com necessidade de crédito, como o recém-lançado Carnê Digital MagaluPay – já integrado ao app Magalu –, e o CDC Digital, com expectativa de lançamento em setembro.
- **Aumento de relevância das lojas físicas:** com o repasse integral do Difal impactando os preços dos produtos no *on-line* (1P), as lojas físicas ganham competitividade. Mesmo sem acelerar crédito, a companhia reportou 16% de crescimento em vendas mesmas lojas, com destaque para linha branca – depois de um período de ressaca após a pandemia –, além de móveis, eletrônicos e portáteis. As vendas em lojas físicas têm apresentado incremento superior ao da operação *on-line*, e o aumento no fluxo de pessoas nessas unidades também impacta positivamente as vendas de serviços.
- **Investimento em Inteligência Artificial:** a companhia criou uma diretoria de Inteligência Artificial, voltada ao desenvolvimento de ações que irão impactar toda a jornada do cliente, como melhorias na ferramenta de busca, estabelecimento de recomendações mais adequadas aos clientes e evolução na experiência do pós-venda. A ação tem potencial de impactar as vendas e reduzir despesas no médio/longo prazo.

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI



Magazine Luiza

Revisão de Preço

Nossa revisão de preço-alvo do Magazine Luiza contempla:

- A incorporação dos resultados do 1S24;
- Ajustes de premissas de crescimento e rentabilidade após um trimestre com rentabilidade acima do esperado;
- O atual cenário macroeconômico, com atualização de premissas de crescimento, juros e inflação, principalmente.

Tese de Investimentos

A tese de investimentos do Magazine Luiza baseia-se no: (i) desenvolvimento de uma estrutura logística omnicanal, integrando as lojas físicas e as vendas *on-line* de forma a reduzir custos e elevar o nível de serviço; (ii) aumento de vendas em categorias *non-core*, de tíquete mais baixo, reduzindo a proporção de exposição a itens de bens duráveis, mas mantendo liderança no segmento; (iii) diversificação de fontes de receita através da parceria com AliExpress, ampliação do MagaluAds e da venda de serviços; e (iv) desenvolvimento de modelos via inteligência artificial para melhorias não só nos processos de busca, mas também no pós-venda e em outros pontos da operação.

Riscos

Os principais riscos à tese de investimento da Magazine Luiza são: (i) resultado dos investimentos no desenvolvimento da omnicanalidade inferior ao esperado; (ii) incapacidade de atrair e reter clientes consumidores de produtos de tíquete inferior à categoria *core* da companhia; (iii) evolução de parcerias e desenvolvimento de outros produtos abaixo do esperado; e (iv) demora no desenvolvimento de novas tecnologias ou insucesso em sua aplicabilidade.

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI



Magazine Luiza

Valor da Empresa (R\$ milhões)	21.303	Premissas Valuation DCF	
VP do FCFE	14.462	WACC	19,2%
VP do Valor Terminal	6.841	Beta	1,92
Dívida Líquida	6.350	Taxa Livre de Risco	4,0%
Valor para Acionistas	14.953	Prêmio de Mercado	5,7%
Número de Ações (mi)	735,9	Risco País	2,9%
Valor Justo por ação (R\$)	20,30	Crescimento perpetuidade	5,5%

Tabelas

Indicadores de Rentabilidade

<i>R\$ milhões</i>	2022	2023	2024e	2025e	2026e
RSPL	-4,6%	-9,7%	1,5%	5,0%	8,0%
RSCI	8,6%	4,1%	11,0%	11,6%	11,6%
<i>Dividend Yield</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI.



Magazine Luiza

Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

R\$ milhões	2022	2023	2024e	2025e	2026e
GMV Total	60.161	63.056	67.523	72.781	78.155
Lojas Físicas	16.772	17.440	19.275	21.128	22.828
On-line 1P	27.940	27.575	28.403	29.823	31.314
On-line 3P	15.449	18.041	19.845	21.830	24.013
Receita Líquida	37.299	36.768	39.111	41.835	44.492
crescimento	27,8%	-1,4%	6,4%	7,0%	6,4%
CMV	-26.860	-26.604	-26.875	-28.495	-30.279
Lucro Bruto	10.439	10.164	12.236	13.341	14.213
Margem Bruta (%)	28,0%	27,6%	31,3%	31,9%	31,9%
Despesas Operacionais	-8.504	-9.293	-9.284	-9.867	-10.400
D&A	-1.164	-1.243	-1.289	-1.504	-1.630
Resultado Operacional	772	-372	1.664	1.970	2.184
EBITDA Ajustado	2.052	1.421	2.874	3.390	3.725
Mg. EBITDA Ajustado (%)	5,5%	3,9%	7,3%	8,1%	8,4%
Resultado Financeiro	-2.041	-1.692	-1.659	-1.322	-991
Lucro antes IR	-1.269	-2.065	4	648	1.193
Impostos	770	1.085	148	-80	-230
Lucro Líquido	-499	-979	152	569	963
Margem líquida (%)	-1,3%	-2,7%	0,4%	1,4%	2,2%

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI.



Magazine Luiza

Balanço Patrimonial

R\$ milhões	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ativos	37.766	37.455	37.368	38.964	40.781
Ativo Circulante	21.938	20.221	19.372	20.542	22.013
Ativo Realizável de Longo Prazo	5.595	7.222	7.682	8.217	8.739
Investimentos, Intangível e Imobilizado	10.233	10.012	10.313	10.204	10.029
Passivo	37.766	37.455	37.368	38.964	40.781
Passivo Circulante	14.833	17.408	15.033	16.143	17.100
Passivo Exigível de Longo Prazo	12.284	10.436	11.323	11.240	11.138
Patrimônio Líquido	10.649	9.611	11.012	11.581	12.544

Indicadores de Endividamento

R\$ milhões	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Dívida Bruta	7.109	7.355	5.085	4.845	4.645
Caixa	2.724	3.372	2.062	2.088	2.396
Dívida Líquida	4.385	3.982	3.023	2.757	2.249
Dívida Líquida / EBITDA	2,3 x	4,6 x	1,0 x	0,8 x	0,6 x

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI.



Magazine Luiza

Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Lucro Operacional	772	-372	1.664	1.970	2.184
(-) Impostos	770	1.085	148	-80	-230
NOPAT	1.542	713	1.811	1.891	1.954
(+) D&A	1.164	1.243	1.289	1.504	1.630
(-) Capex	-696	-641	-679	-726	-776
(-) Renovação Direito Uso	-894	-512	-669	-669	-679
(-) Capital de Giro	847	2.222	39	-20	-185
(=) FCFE	1.962	3.025	1.792	1.980	1.945

Sensibilidade Preço-alvo 2025e (WACC x Crescimento Perpetuidade)

R\$	18,2%	18,7%	19,2%	19,7%	20,2%
4,5%	21,70	20,60	19,60	18,60	17,80
5,0%	22,20	21,00	19,90	19,00	18,00
5,5%	22,60	21,40	20,30	19,30	18,30
6,0%	23,10	21,90	20,70	19,60	18,70
6,5%	23,70	22,40	21,10	20,00	19,00

Fonte: Magazine Luiza e BB-BI.



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

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 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), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

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

- 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.
- 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			
	1	2	3	4
Andréa Aznar	-	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

4 – 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.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
analises@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
analises@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Andréa Aznar
andrea.aznar@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha Filho
fernandocunha@bb.com.br