

Resultados trimestrais

Magazine Luiza

1T21: positivo; companhia segue firme no crescimento com rentabilidade

O resultado referente ao 1T21 da Magazine Luiza foi positivo, em nossa opinião. Mesmo com as adversidades vivenciadas no trimestre por ocasião do fechamento temporário de lojas físicas, a companhia foi capaz de entregar expressivo crescimento de receita amparado pela expansão de lojas físicas e, principalmente, pelos canais de venda digital (1Pe 3P), com manutenção de margem operacional.

Desempenho das Ações. Os papéis MGLU3 acumulam queda de 13,8% no último mês e 23,3% desde o início do ano. O fraco desempenho reflete, em nossa visão, o aumento da competição no comércio eletrônico, com grandes concorrentes realizando iniciativas para aumentar sua participação no mercado, o que leva os investidores a trocarem de posições entre empresas do setor. Mesmo diante desse cenário mais desafiador, mantemos nossa convicção de que a Magazine Luiza é diferenciada frente aos seus pares, dada a sua capacidade em manter forte crescimento trimestre após trimestre com manutenção de rentabilidade. Diante disso, mantemos nosso **preço-alvo** para o final de 2021 em **R\$ 27,10** e a recomendação de **Compra**.

Destaques

R\$ Milhões	1T21r	1T20	a/a	1T21e	r/e
GMV	12.473	7.663	62,8%	12.518	-0,4%
Lojas Físicas	3.710	3.576	3,7%	3.633	2,1%
1P	6.324	2.855	121,5%	6.215	1,8%
Marketplace (3P)	2.438	1.232	98,0%	2.670	-8,7%
Receita Líquida	8.253	5.235	57,7%	8.113	1,7%
Lucro Bruto	2.070	1.421	45,7%	2.059	0,5%
Margem Bruta (%)	25,1%	27,1%	-2,1 p.p.	25,4%	-0,3 p.p.
EBITDA Ajustado	415	260	59,4%	383	8,3%
Mg. EBITDA Ajustado (%)	5,0%	5,0%	0,1 p.p.	4,7%	0,3 p.p.
Lucro Líquido	259	31	739,6%	44	482,3%
Margem Líquida (%)	3,1%	0,6%	2,5 p.p.	0,5%	2,6 p.p.

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

Desempenho econômico-financeiro. As vendas totais ("GMV" na sigla em inglês) totalizaram R\$ 12,5 bilhões, 62,8% superior a/a e em linha com as nossas estimativas (-0,4% r/e). O forte crescimento observado é resultado das vendas pelos canais digitais, com as vendas de 1P (estoque próprio) crescendo 121,5% a/a e as vendas de 3P (plataforma de marketplace para venda de produtos de parceiros) crescendo 98,0% a/a. Merece destaque o desempenho das lojas físicas que, apesar de terem enfrentado fechamentos temporários ao longo do trimestre, tiveram um crescimento de 3,7% a/a, favorecido pela abertura de 154 novas lojas e quiosques nos últimos 12 meses.

A margem bruta caiu 2,1 p.p. a/a, em linha com as nossas expectativas (-0,3 p.p. r/e), em decorrência do mix de canal, dado que as vendas digitais pelo 1P contam com margens menores. Mesmo com queda de margem bruta, a margem EBITDA Ajustada manteve-se estável na comparação anual (+0,3 p.p. r/e), reflexo do ganho de alavancagem operacional com maior diluição das despesas com vendas, gerais e administrativas, as quais representaram 20,4% da receita líquida, ante 22,2% no 1T20.

A grande surpresa foi a margem líquida, que atingiu 3,1% no 1T21, 2,5 p.p. superior a/a e +2,6 p.p. r/e, favorecida por um evento não recorrente no valor de R\$ 268 milhões relacionado à reversão de provisões tributárias. Excluído esse efeito, a margem líquida teria vindo em 0,7%, acompanhando a melhoria de 0,1 p.p. da margem operacional e em linha com as nossas estimativas.

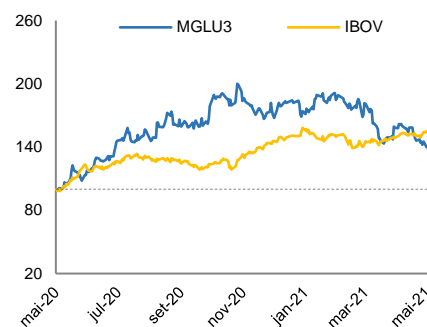
No que se refere à alavancagem financeira, a Magazine Luiza finalizou o 1T21 com uma posição de caixa líquido de R\$ 4,2 bilhões, o que corresponde a uma relação Caixa Líquido/EBITDA de 2,5x (ante 2,4x no 1T20). Ao nosso ver, a manutenção desse nível de alavancagem é saudável e deixa a companhia em uma posição favorável para aproveitar eventuais oportunidades que surjam relacionadas à aquisição de outros negócios, assim como tem feito nos últimos meses. Por fim, quanto aos investimentos, o Capex do trimestre totalizou R\$ 160,4 milhões, equivalente a 1,3% do GMV total. Referidos investimentos foram alocados em novas lojas (18%), reformas de lojas (10%), tecnologia (45%), logística (12%) e outros (15%).

MGLU3

Recomendação	Compra
Preço-alvo – 2021E	27,10
Preço da ação – 13/05/2021	19,13
Potencial de Valorização	41,7%

Dados de Mercado

	em 13/05/2021
Valor de Mercado	R\$ milhões 123.342
Variação 1 mês	% -13,8%
Variação UDM	% 39,2%
Variação 2021	% -23,3%
Min. 52 sem.	R\$ 13,55
Máx. 52 sem.	R\$ 28,28



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	Alfredo Savarego
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 Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Óleo e Gás Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios, Alimentos e Bebidas Mary Silva mary.silva@bb.com.br Melina Constantino mconstantino@bb.com.br Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Papel e Celulose Mary Silva mary.silva@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Siderurgia e Mineração Mary Silva mary.silva@bb.com.br
Bens de Capital Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Transporte e Logística Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Educação Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	Utilities Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Imobiliário Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Varejo Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br Richardi Ferreira richardi@bb.com.br
Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa	
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Gerente - Henrique Reis henrique.reis@bb.com.br	Contatos bb.distribuicao@bb.com.br acoes@bb.com.br
Denise Rédua de Oliveira Eliza Mitiko Abe Fábio Caponi Bertoluci Marcela Andressa Pereira Pedro Gonçalves 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 julianomarcatto@bb.com.br	
Head of Sales and Trading Henrique Catarino henrique.catarino@bb.com.br	
Syndicate Daniel Bridges daniel.bridges@bb.com.br	
Trading Bruno Fantasia bruno.fantasia@bb.com.br Gianpaolo Rivas gianpaolo.rivas@bb.com.br	
Banco do Brasil Securities LLC - New York	
535 Madison Avenue, 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)	
Managing Director Andre Haui andrehaui@bb.com.br	
Institutional Sales Michelle Malvezzi m.malvezzi@bb.com.br Fabio Frazão fabio.frazao@bb.com.br	