

Magazine Luiza Resultado 4T22

10 de março de 2023

Por **Georgia Jorge, CNPI-P**





Magazine Luiza

4T22: positivo; contribuição positiva de todos os canais de vendas.

O resultado do 4T22 da Magazine Luiza foi positivo, em nossa visão. O crescimento observado em todos os canais de vendas, acompanhado de melhora nas margens operacionais, redução da necessidade de capital de giro e geração de fluxo de caixa operacional foram mais do que suficientes para compensar o prejuízo reportado, que inclusive veio abaixo das nossas estimativas.

Desempenho das Ações. As ações MGLU3 acumulam alta de 23,7% desde o início do ano (até ontem, 09) favorecidas por um forte desempenho observado no mês de janeiro (61,7%), época em que os problemas contábeis na Americanas foram divulgados ao mercado e levou os investidores a precificarem eventuais ganhos de participação de mercado em decorrência do vácuo que poderia ser deixado pela concorrente. Em nossa opinião, o principal impedimento para que os papéis da companhia decolem reside no ambiente macroeconômico menos propício ao consumo de bens duráveis, o que implica em projeções de vendas mais conservadoras. Contudo, a Magazine Luiza possui um ecossistema diversificado que tem permitido a entrega de bons resultados. No momento, mantemos nosso **preço-alvo** para o **final de 2023** em **R\$ 3,50**, mas alteramos nossa recomendação para **Compra** (antes Neutra).

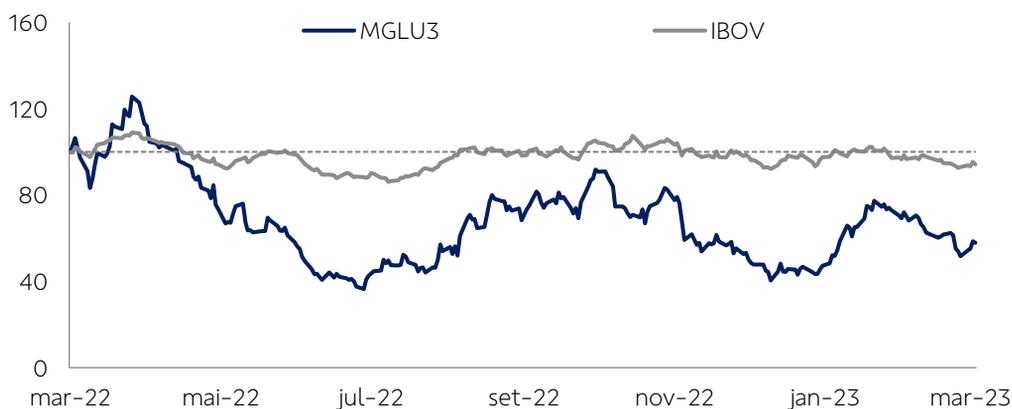
Ticker	MGLU3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	-17,5%	Preço em 09-mar-2023	R\$ 3,39
Varição em 2023	23,7%	Preço-alvo 31-dez-2023	R\$ 3,50
Varição 12 meses	-45,6%	Potencial de Valorização	3,2%
Mínimo 12 meses	R\$ 2,03		
Máximo 12 meses	R\$ 7,38		

Fonte: Economática e BB Investimentos.



Magazine Luiza

MGLU3 vs. IBOV



Destques (R\$ milhões)

	4T22r	4T21	a/a	4T22e	r/e
GMV Total	17.960	15.545	15,5%	18.016	-0,3%
GMV Físico	5.054	4.408	14,7%	4.910	2,9%
GMV On-line	12.906	11.137	15,9%	13.106	-1,5%
1P	8.294	7.007	18,4%	7.550	9,9%
3P	4.611	4.130	11,6%	5.556	-17,0%
Receita Líquida	11.167	9.400	18,8%	10.517	6,2%
Lucro Bruto	3.100	2.374	30,6%	2.809	10,4%
Margem Bruta (%)	27,8%	25,3%	2,5 p.p.	26,7%	1,0 p.p.
EBITDA Ajustado	659	230	186,2%	603	9,4%
Margem EBITDA Aj. (%)	5,9%	2,5%	3,5 p.p.	5,7%	0,2 p.p.
Lucro líquido	-36	93	138,7%	-106	66,1%
Margem líquida (%)	-0,3%	1,0%	-1,3 p.p.	-1,0%	0,7 p.p.

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos;



Magazine Luiza

Desempenho econômico-financeiro

As vendas brutas totais (GMV na sigla em inglês) atingiram R\$ 18 bilhões, crescimento de 15,5% a/a e em linha com as nossas estimativas (-0,3% r/e). Todos os canais de vendas contribuíram positivamente para esse desempenho. Enquanto as vendas em lojas físicas subiram 14,7% a/a (+2,9% r/e), com vendas mesmas lojas (SSS na sigla em inglês) de 13,3%, as vendas on-line com estoque próprio (1P) e as vendas do marketplace (3P) cresceram, respectivamente, 18,4% e 11,6% a/a. Apesar do forte desempenho do 1P, que veio acima das nossas estimativas (+9,9% r/e), a performance do 3P veio aquém das nossas projeções em -17,0%.

O comportamento das vendas nos canais distintos permitiu um crescimento de 18,8% da receita líquida (+6,2% r/e), acompanhado de melhoria de margem bruta em 2,5 p.p. a/a (+1,0 p.p. r/e), fruto do incremento de receita proveniente de serviços, cuja margem bruta é superior, bem como pelo repasse da inflação de custos e do aumento da taxa de juros ao preço final. Com isso, o lucro bruto alcançou R\$ 3,1 bilhões, 30,6% superior na comparação anual.

Acompanhando o bom desempenho do lucro bruto, o EBITDA Ajustado também apresentou crescimento expressivo de 186,2% a/a (+9,4% r/e), o que permitiu o ganho de 3,5 p.p. a/a de margem EBITDA Ajustada, já esperado em nossas projeções diante dos trabalhos que a companhia vinha conduzindo para otimização de despesas operacionais em um cenário mais difícil para a venda de bens duráveis. No 4T22, o EBITDA Ajustado foi de R\$ 659 milhões, o que correspondeu a uma margem de 5,9%.

Apesar da evolução no desempenho operacional da companhia, o crescimento das despesas financeiras em função da elevação da taxa de juros resultou em um prejuízo de R\$ 36 milhões, ante um lucro de R\$ 93 milhões no 4T21. Em nossas projeções, considerávamos um impacto ainda mais negativo decorrente do resultado financeiro líquido, o que implicaria em um prejuízo de R\$ 106 milhões no período.

Em relação à alavancagem financeira da Magazine Luiza, pontuamos que seu endividamento bruto atingiu R\$ 7,1 bilhões ao final de 2022, enquanto o caixa ajustado (contemplando recebíveis de cartões de crédito) foi de R\$ 10,6 bilhões, o que permite à companhia ostentar uma posição de caixa líquido equivalente a 1,6x o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses (ante 3,8x no 4T21 e 1,1x no 3T22).

Vale destacar que o efeito sazonal do último trimestre do ano permite a geração de caixa operacional robusta. Nesse sentido, a necessidade de capital de giro ficou negativa em R\$ 2,3 bilhões no 4T22, melhora de R\$ 575 milhões em relação ao 4T21, fruto da redução do nível de estoque, principalmente.



Magazine Luiza

No ano, a companhia gerou fluxo de caixa nas atividades operacionais de R\$ 827,5 milhões, em oposição ao consumo de R\$ 1,9 bilhão em 2021. Apesar da geração de caixa operacional não ter sido suficiente para fazer frente aos investimentos do período (R\$ 1 bilhão), consideramos a melhora observada no fluxo de caixa operacional muito positiva.

Por fim, em relação ao Capex despendido em 2022, que totalizou R\$ 696,1 milhões ou 1,2% do GMV do período (ante 2,1% em 2021), este foi distribuído entre abertura (~5%) e reforma de lojas (~5%), TI (~63%), logística (~18%) e outros (~8%).



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



bb.com.br/analises



bb.com.br/carteirasugerida





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, 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 Resolução CVM 20/2021, 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), e 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.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

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					
	1	2	3	4	5	6
Georgina Jorge	X	X	-	-	-	-

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.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor BB-BI	Head de Private Bank	Gerente Executiva
Francisco Augusto Lassalvia	Julio Vezzano	Karen Ferreira
lassalvia@bb.com.br	juliovezzano@bb.com.br	karen.ferreira@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

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros

Luan Calimerio
luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet