

Via Resultado 4T22

10 de março de 2023

Por **Georgia Jorge, CNPI-P**





Via

4T22: misto; avanços em capital de giro e vendas, mas decepção no 1P

A Via reportou resultados do 4T22 mistos, em nossa visão. Apesar de reconhecermos alguns avanços importantes, como o controle do capital de giro e a estabilização das vendas do *marketplace*, a margem operacional inferior no comparativo anual e a retração das vendas no canal 1P foram pontos negativos.

Desempenho das Ações. As ações VIIA3 acumulam queda de 19,2% desde início do ano até ontem (09), refletindo, em nossa opinião, a preferência dos investidores por companhias expostas ao varejo de bens não cíclicos menos alavancadas, o que leva a um menor impacto da taxa de juros no resultado financeiro. Apesar de observarmos avanços na operação da Via, ainda nos mantemos conservadores em relação à capacidade da companhia em crescer de forma saudável todos os seus canais de vendas com manutenção de margens operacionais nos patamares ora observados. Por essa razão, mantemos nossa recomendação em **Neutra** mesmo diante do alto potencial de valorização frente ao nosso **preço-alvo** para o **final de 2023** em **R\$ 3,30**.

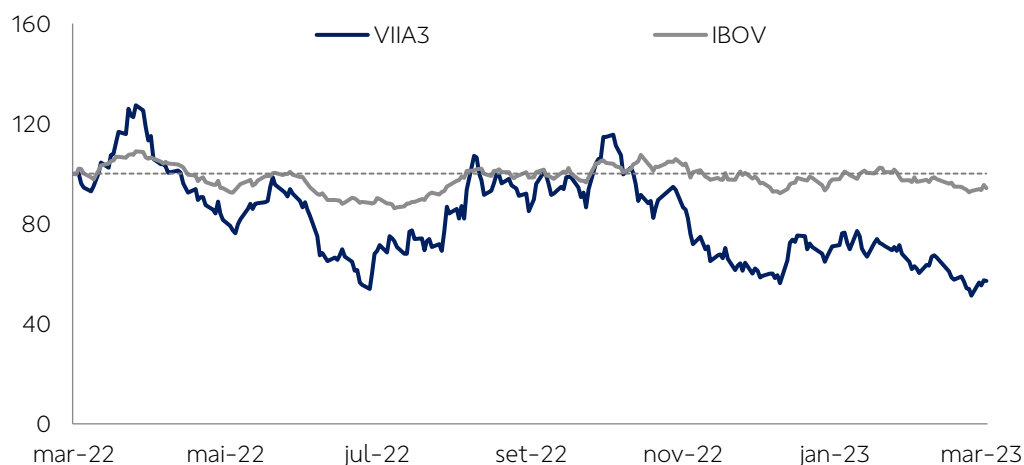
Ticker	VIIA3	Recomendação	Neutra
Variação 30 dias	-8,1%	Preço em 09-mar-2023	R\$ 1,94
Variação em 2023	-19,2%	Preço-alvo 31-dez-2023	R\$ 3,30
Variação 12 meses	-43,1%	Potencial de Valorização	70,1%
Mínimo 12 meses	R\$ 1,73		
Máximo 12 meses	R\$ 4,39		

Fonte: Economática e BB Investimentos



Via

VIIA3 vs. IBOV



Destques (R\$ milhões)

Contábil	4T22r	4T21	a/a	4T22e	r/e
GMV Total	12.469	11.792	5,7%	12.384	0,7%
GMV Físico	6.756	5.822	16,0%	6.568	2,9%
GMV On-line	5.713	5.970	-4,3%	5.816	-1,8%
1P	4.019	4.275	-6,0%	4.375	-8,1%
3P	1.694	1.695	-0,1%	1.441	17,5%
Receita Líquida	8.845	8.127	8,8%	8.341	6,0%
Lucro Bruto	2.767	2.364	17,0%	2.522	9,7%
Margem Bruta (%)	31,3%	29,1%	2,2 p.p.	30,2%	1,0 p.p.
EBITDA Ajustado	621	632	-1,7%	572	8,5%
Margem EBITDA Aj. (%)	7,0%	7,8%	-0,8 p.p.	6,9%	0,2 p.p.
Lucro líquido	-163	29		-191	14,7%
Margem líquida (%)	-1,8%	0,4%	-2,2 p.p.	-2,3%	0,4 p.p.

Fonte: Via e BB Investimentos;



Via

Desempenho econômico-financeiro

As vendas brutas totais (GMV na sigla em inglês) somaram R\$ 12,5 bilhões no trimestre, alta de 5,7% na comparação anual e em linha com as nossas estimativas (+0,7% r/e). Enquanto as vendas em lojas físicas contribuíram com um crescimento de 16,0% a/a (+2,9% r/e) – refletindo vendas mesmas lojas em 11,4% e a abertura líquida de 42 lojas nos últimos 12 meses – as vendas nos canais on-line prejudicaram o desempenho consolidado, encolhendo 4,3% a/a (-1,8% r/e). As vendas do 1P (vendas on-line com estoque próprio) caíram 6,0% a/a, vindo 8,1% abaixo das nossas estimativas, enquanto as vendas do *marketplace* mantiveram-se estáveis na comparação anual, o que nos surpreendeu positivamente (+17,5% r/e), haja vista esperarmos mais um trimestre de retração das vendas do canal.

O desempenho de cada um dos canais implicou no crescimento de 8,8% a/a da receita líquida, que atingiu R\$ 8,8 bilhões (+6,0% r/e), bem como no incremento de 2,2 p.p. a/a na margem bruta (+1,0 p.p. r/e), que alcançou 31,3% nesse trimestre, explicada pela maior contribuição de receita de serviços e da elevação do *take rate* cobrado dos *sellers* no *marketplace*.

Apesar da melhoria observada na margem bruta, o EBITDA Ajustado manteve-se praticamente estável na comparação anual (-1,7% a/a e +8,5% r/e), o que implicou na queda de 0,8 p.p. a/a de margem EBITDA Ajustada, que atingiu 7,0% no trimestre (+0,2 p.p. r/e). A queda da margem operacional deveu-se ao incremento das despesas com vendas, gerais e administrativas como percentual da receita líquida em +2,9 p.p. a/a, haja vista essa rubrica ter sido favorecida por créditos fiscais no 4T21.

A retração da margem EBITDA Ajustada foi intensificada pelo incremento das despesas financeiras em decorrência da elevação da taxa de juros. Com isso, a companhia reportou um prejuízo de R\$ 163 milhões no trimestre, ante um lucro líquido de R\$ 29 milhões no 4T21. Apesar do resultado negativo, nossas estimativas projetavam um prejuízo de R\$ 191 milhões, de forma que o desempenho nos surpreendeu positivamente.


A respeito da alavancagem financeira, a Via manteve praticamente estável sua posição de caixa líquido em cerca de R\$ 2 bilhões, o que corresponde a 0,8x o EBITDA dos últimos 12 meses, ante 1,5x ao final de 2021.

Já em relação ao capital de giro, pontuamos uma variação positiva de R\$ 1,8 bilhão no trimestre, refletindo a sazonalidade do período, além de uma redução do nível de estoques em torno de R\$ 1,6 bilhão ante o mesmo período do ano anterior. No ano, o fluxo de caixa operacional foi de R\$ 3,1 bilhões, mais do que o suficiente para fazer frente aos investimentos do período, que totalizaram R\$ 928 milhões. Ao final de 2022, a companhia reportou o incremento de R\$ 238 milhões na conta caixa e equivalentes.

Por fim, o capex somou R\$ 1 bilhão em 2022 ou 2,3% do GMV do período, mesmo patamar observado no ano anterior. Referidos recursos foram distribuídos entre abertura (~18%) e reforma de lojas (~6%), logística (~5%), TI (~65%) e outros (~6%).



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