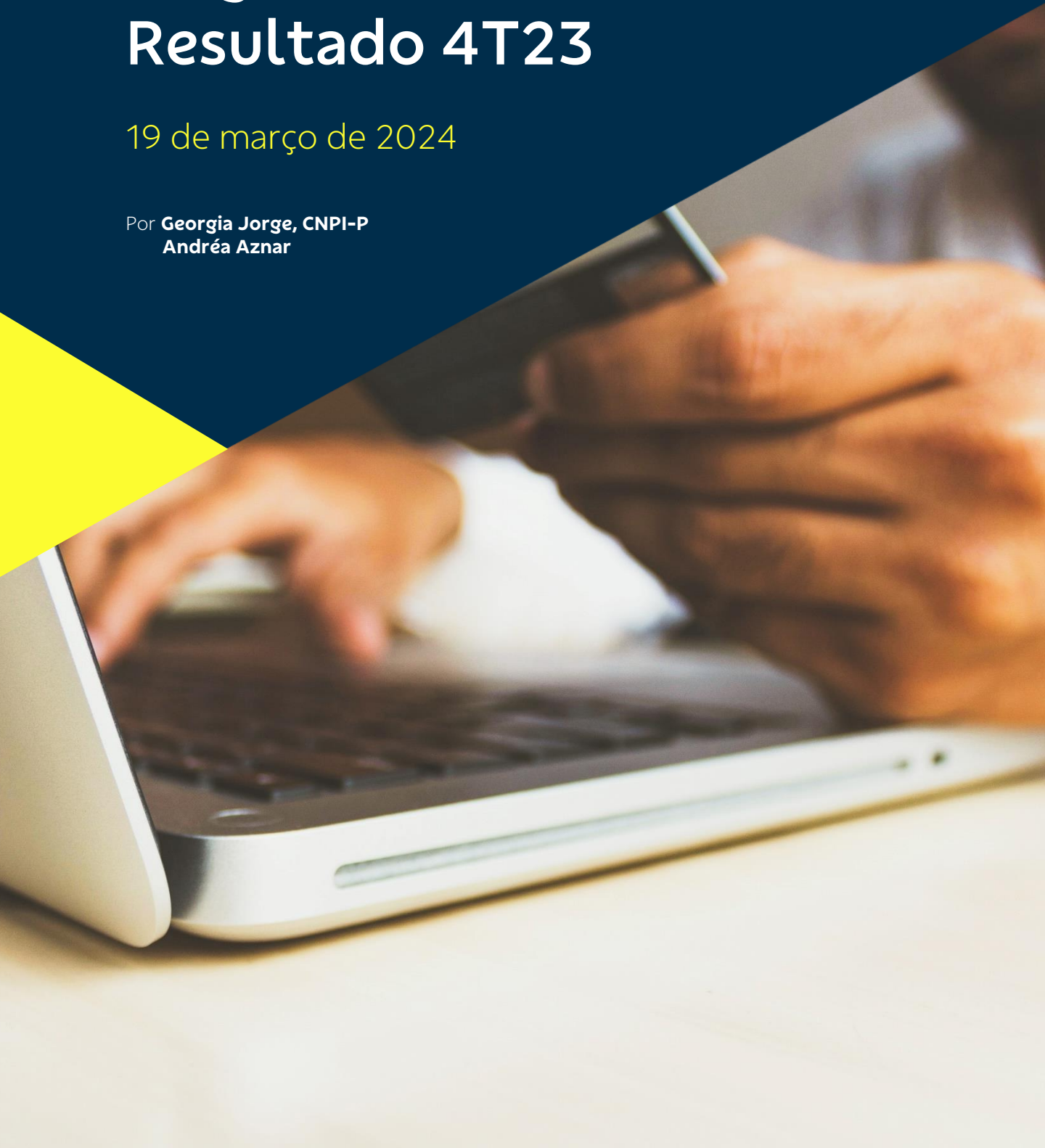


Magazine Luiza Resultado 4T23

19 de março de 2024

Por **Georgia Jorge, CNPI-P**
Andréa Aznar





Magazine Luiza

4T23: positivo; incremento de rentabilidade foi a tônica do trimestre.

A Magazine Luiza reportou resultados do 4T23 positivos, em nossa visão. Além do crescimento das vendas no *marketplace*, a companhia entregou elevação da rentabilidade, revertendo o prejuízo observado no mesmo período do ano anterior, além de geração de caixa nas atividades operacionais.

A companhia pontuou que, em 2024, irá acelerar os investimentos em tecnologia para suportar a evolução de sua plataforma. Nesse sentido, concentrará esforços para evoluir na logística, com expansão do fulfillment, no MagaluAds, na Fintech, na experiência do usuário na plataforma e no Magalu Cloud.

Desempenho das Ações. As ações MGLU3 ter performado praticamente de lado desde o início deste ano, em linha com a performance de boa parte dos papéis mais cíclicos do Ibovespa. No entanto, olhando para frente, enxergamos perspectivas positivas para a Magazine Luiza. Além de se beneficiar da melhoria das condições macroeconômicas para venda de bens discricionários, a companhia vem investindo na evolução de sua plataforma, sem perder de vista rentabilidade e a geração de caixa. Nesse sentido, **mantemos nosso preço-alvo para o final de 2024 em R\$ 3,68 e a recomendação de Compra.**

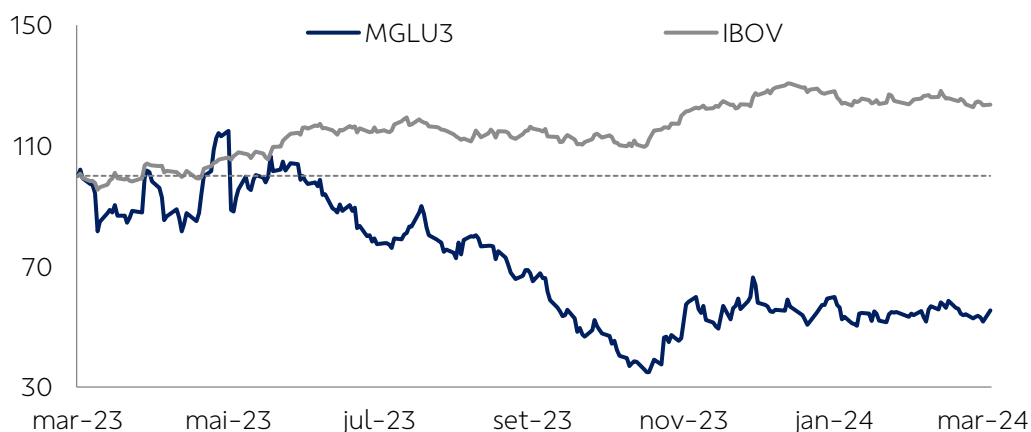
Ticker	MGLU3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	2,9%	Preço em 18-mar-2024	R\$ 2,10
Varição em 2024	-2,2%	Preço-alvo 31-dez-2024	R\$ 3,68
Varição 12 meses	-44,1%	Potencial de Valorização	84,0%
Mínimo 12 meses	R\$ 1,29		
Máximo 12 meses	R\$ 4,43		

Fonte: Economática e BB Investimentos.



Magazine Luiza

MGLU3 vs. IBOV



Destques (R\$ milhões)

R\$ milhões	4T23r	4T22	a/a	4T23e	r/e
GMV Total	17.947	17.960	-0,1%	18.632	-3,7%
GMV Físico	5.233	5.054	3,5%	5.265	-0,6%
GMV On-line	12.715	12.906	-1,5%	13.367	-4,9%
1P	7.646	8.294	-7,8%	7.955	-3,9%
3P	5.069	4.611	9,9%	5.412	-6,3%
Receita Líquida	10.550	11.167	-5,5%	10.736	-1,7%
Lucro Bruto	3.193	3.100	3,0%	3.205	-0,4%
Margem Bruta (%)	30,3%	27,8%	2,5 p.p.	29,9%	0,4 p.p.
EBITDA Ajustado*	757	674	12,3%	630	20,1%
Margem EBITDA Aj. (%)	7,2%	6,0%	1,1 p.p.	5,9%	1,3 p.p.
Lucro líquido Ajustado*	102	-15	-	100	-1,4%
Margem líquida (%)	1,0%	-0,1%	1,1 p.p.	0,9%	0,0 p.p.

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos; * excluídos eventos não recorrentes.



Magazine Luiza

Desempenho econômico-financeiro

As vendas totais atingiram R\$ 17,9 bilhões, estável na comparação anual (-0,1% a/a) e em linha com as nossas estimativas (-3,7% r/e). Enquanto as vendas em lojas físicas contribuíram com um crescimento de 3,5% a/a (-0,6% r/e), as vendas on-line retraíram 1,5% a/a, em decorrência da performance do canal 1P (vendas on-line com estoque próprio), cuja queda foi de 7,8% a/a, em oposição ao desempenho das vendas do canal 3P (*marketplace*), que cresceram 9,9% a/a (-6,3% r/e).

Dada essa dinâmica de vendas entre os canais, em especial pela elevação da participação do *marketplace* nas vendas totais para 28,2% (+2,6 p.p. a/a), a receita líquida somou R\$ 10,5 bilhões, retração de 5,5% a/a e 1,7% abaixo das nossas estimativas.

Mesmo diante de uma queda da receita líquida, a companhia foi capaz de elevar suas margens operacionais. O lucro bruto cresceu 3,0% a/a, atingindo uma margem bruta de 30,3% no trimestre, alta de 2,5 p.p. a/a e +0,4 p.p. r/e. A elevação da margem deveu-se à conclusão do repasse do Difal pela estratégia focada em rentabilidade e à contribuição da receita de serviços, cuja margem bruta é mais elevada.

Já a margem EBITDA Ajustada trouxe uma dinâmica um pouco diferente. Quando consideramos as despesas como percentual da receita líquida, houve uma elevação de 1,6 p.p. a/a das despesas operacionais. Já ao analisarmos as despesas como percentual das vendas totais – de forma a expurgar a menor contribuição que as vendas do *marketplace* dão à receita à medida em que são registradas como receitas apenas as comissões relacionadas às vendas do *sellers* nesse canal –, as despesas tiveram uma leve elevação de 0,2 p.p. a/a. Com isso, a margem EBITDA Ajustada atingiu 7,2%, alta de 1,1 p.p. a/a e 1,3 p.p. acima das nossas projeções. Vale pontuar que, essa margem exclui eventos não recorrentes de ambos os períodos. Se considerarmos os impactos de eventos não recorrentes, a margem EBITDA Ajustada do 4T23 teria atingido 6,8%, +1,0 p.p. a/a e r/e.


Acompanhando a melhora observada em margens operacionais, o lucro líquido ajustado (ex-não recorrentes) veio em R\$ 102 milhões, revertendo o prejuízo de R\$ 15 milhões reportado no 4T22 e em linha com as nossas projeções (-1,4% r/e). Considerando os eventos não recorrentes, o lucro líquido registrou R\$ 212 milhões, equivalente a uma margem líquida de 2,0%.

Quanto à alavancagem financeira da companhia, pontuamos que a dívida líquida (ex cartões de crédito não antecipados) somou R\$ 4,0 bilhões, equivalente a 2,0x o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses. Se considerarmos os recebíveis de cartão de crédito, a companhia fica em uma posição de caixa líquido equivalente a 0,9x o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses.

No que se refere ao fluxo de caixa livre do período, as atividades operacionais contribuíram com uma geração de R\$ 757 milhões, mais que suficiente para fazer frente aos investimentos de R\$ 6 milhões. O capex do trimestre foi de R\$ 173 milhões, equivalente a 1,6% da receita líquida ou 1,0% do GMV (vendas totais). Os recursos foram distribuídos entre abertura e reforma de lojas (7%), tecnologia (75%), logística (10%) e outros (7%).



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB I Economia e Mercado



Canal Podcast
BB I 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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@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

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 e Shoppings

Georgja Jorge
georgiadaj@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
fernandocunha@bb.com.br