

## Magazine Luiza (MGLU3 – Manutenção)

### Excelente desempenho mesmo com a retomada da economia a passos lentos

Revisamos nossas projeções para Magazine Luiza com base nos resultados do 1T18, alterando o preço justo de R\$ 90,00 para R\$ 102,00 por ação. Seguimos com recomendação de Manutenção para a ação.

O Magazine Luiza registrou mais um expressivo desempenho operacional e financeiro no 1T18 em relação ao 1T17, mesmo com o setor varejista ainda não tendo mostrado a recuperação esperada. Os números do 1T18 mostraram crescimento de 33,8% nas vendas totais, somando R\$ 4,5 bilhões, com o *e-commerce* atingindo 35,3% deste volume. Destaque para o ganho de *market share* em todos os canais e categorias de produtos e o crescimento de 152% no lucro líquido, somando R\$ 147 milhões no período.

#### Estratégia para médio e longo prazo:

A companhia segue na implementação de iniciativas que deverão continuar impulsionando o crescimento de seu modelo de negócios nos próximos anos. Segundo a administração, as metas traçadas para médio e longo prazo envolvem até 20 índices de eficiência operacional e financeira, já em processo de avaliação. Para isso, foram destacados alguns aspectos da estratégia de crescimento:

- Aumentar a base de clientes e melhorar o nível de serviços oferecidos. O objetivo do Magazine Luiza é dobrar o número de clientes ativos em até 2 anos, passando pela expansão das lojas convencionais, do *marketplace* e *e-commerce*. A companhia acredita que os três canais de venda serão cada vez complementares ao longo do tempo.
- Outro ponto importante é a busca da fidelização do cliente ativo em conjunto com o aumento da base, e também elevação do percentual de entregas dentro do prazo, estabelecendo velocidade de entrega em até 48 horas. Esta iniciativa já conta a aquisição da Logbee, empresa de logística urbana para *e-commerce*, concluída recentemente. Tais medidas são consideradas pontos chave para o sucesso desta estratégia.
- Ainda sob o aspecto comercial, o Magazine Luiza enxerga um amplo espaço para a utilização de serviços complementares, oferecendo alternativas de crédito via o cartão Luizacred além de outras possibilidades de serviços, visando a partir da retomada da economia. Ou seja, num ambiente de taxas de juros em níveis razoáveis, a tendência é que o setor de comércio e varejo ganhe força nos próximos períodos.
- Para isso, serão necessários investimentos mais relevantes já neste ano, principalmente e tecnologia visando agregar valor e maior retorno num prazo mais longo, o que deverá trazer alguma pressão sobre as margens nos próximos trimestres. Contudo, a empresa afirma que as exigências de gastos mais elevados não representarão destruição de valor para a companhia. Enxergamos este posicionamento como uma necessidade para fomentar a sua trajetória de fortalecimento no varejo brasileiro.

Mario Roberto Mariante, CNPI\*

[mmariante@plannercorretora.com.br](mailto:mmariante@plannercorretora.com.br)

+55 11 2172-2561

Karoline Sartin Borges

[kborges@plannercorretora.com.br](mailto:kborges@plannercorretora.com.br)

+55 11 2172-2562

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

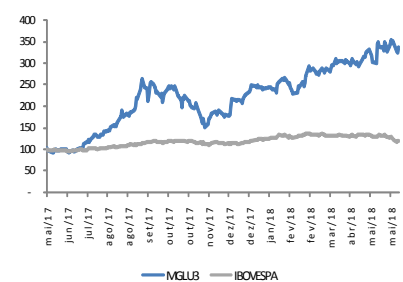
Código	MGLU3
Recomendação	Manutenção
Cotação atual (R\$)	108,42
Preço justo (R\$/ação)	102,00
Potencial (%)	-5,9
Var. 52 sem. (Min/Max)	28,00-114,50

Dados da Ação	
Total de ações (milhões)	189,0
Ações Ordinárias (%)	100,0
Free Float (%)	35,5
Vol. Méd. diário (1 mês) (R\$ mm)	271,4
Valor de Mercado (R\$ mm)	20.496

Desempenho da Ação 2018	
MGLU3	35,5%
Ibovespa	0,5%

Cotação em 30/5/2018

#### Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática

- É importante também ressaltar que a empresa encerrou o 1T18 com uma posição de caixa líquido de R\$ 1,28 bilhão no final de março. Desta forma, acreditamos que não haver necessidade de alavancagem que comprometa sua estrutura financeira.

#### Iniciativas que deverão suportar o crescimento

- **Expansão de pontos físicos:** A meta é seguir abrindo novas frentes em mercados ainda não explorados como Goiânia (GO) e São Luiz (MA). A empresa não dá *guidance* de expansão de lojas, mas a expectativa é que 30 lojas sejam abertas neste 2T18 e que o número total deste ano supere as 58 lojas convencionais abertas em 2017, num total de 858 estabelecimentos.
- **Marketplace:** A estratégia de crescimento passa pelo *marketplace* que iniciou as operações no final de 2016 e registrou crescimento exponencial no número de itens ofertados em cerca de um ano e meio. Segundo a companhia, uma nova gama de produtos deverá ser incorporada à plataforma do *marketplace*, por exemplo, perfumarias, moda e livros. O desafio é gerar maior tráfego no site.
- **E-commerce:** O segmento de vendas online vem aumentando rapidamente sua participação sobre as vendas totais da companhia, atingindo 35,3% das vendas totais no 1T18. Acreditamos que ainda há espaço para mais crescimento neste percentual nos próximos períodos, levando em consideração os números significativos de downloads do aplicativo da companhia nos últimos trimestres.
- Destaque também para o sistema de vendas “Retira Loja” que já atinge 25% do total de vendas. Esta modalidade vem ganhando impulso também com a transformação de lojas existentes em pontos estratégicos em pequenos CDs (Centros de Distribuição).
- Além da aquisição estratégica da Logbee a administração do Magazine Luiza admite que segue olhando oportunidades no mercado.
- Como parte do processo da busca de fomentar o crescimento do faturamento nas diversas frentes de negócio, a companhia comentou a inclusão de remuneração incentivada à gerência ligada melhoria do atendimento, redução do tempo de entrega em até 48 horas e na devolução de produtos.

E-commerce atinge  
**35,3%** das vendas  
totais no 1T18.

Retira Loja respondeu  
por **25%** das vendas.

Seguimos com visão positiva para o Magazine Luiza nos próximos períodos considerando que os resultados gerados pelas iniciativas comentadas acima, deverão ser obtidos gradativamente.

Considerando que as metas de crescimento exigirão um maior volume de investimentos, a empresa considera abrir mão de margens num prazo mais curto para capturar os benefícios destes investimentos à frente. É importante ressaltar que tudo isso está relacionado ao comportamento futuro da economia que ainda não recuperou o ritmo esperado.

#### Principais Destaques do 1T18

- Crescimento no número de lojas de 804 para 858, sendo 716 convencionais, 141 virtuais e o *e-commerce*. No 1T18, a Companhia inaugurou 3 novas lojas e fechou outras 3 lojas, todas convencionais;

- Crescimento de 33,8% nas vendas totais do varejo, reflexo do aumento de lojas físicas e 64,6% no *e-commerce*;
- Vendas no Cartão Luiza representam 23% das vendas totais, com aumento de 3 p.p no período comparativo;
- A receita bruta total cresceu 30,3% para R\$ 4,4 bilhões, reflexo do crescimento do *e-commerce*, aumento nas vendas mesmas lojas físicas e contribuição das lojas novas. Vale destacar o crescimento na receita de serviços, incluindo a venda de novos seguros, serviços digitais (Lu Conecta) e também comissões do *Marketplace*.
- A margem bruta ficou em 28,9% devido ao aumento significativo na participação do *e-commerce* nas vendas totais e preservação da margem bruta de todos os canais.
- O crescimento de 29,6% no EBITDA reflete o bom desempenho de vendas, a contribuição positiva do *e-commerce* e a diluição das despesas operacionais, contribuíram para o crescimento do EBITDA.
- A despesa financeira caiu de R\$ 130,4 milhões para R\$ 59,6 milhões com a redução da dívida e queda na taxa de juros.
- No 1T18, o lucro líquido totalizou R\$ 147,5 milhões (margem líquida de 4,1%), com um ROIC de 31% e ROE de 29%.
- Investimentos: Nos últimos 12 meses, a Companhia melhorou sua estrutura de capital em R\$ 1,73 bilhão, passando de uma posição de dívida líquida de R\$ 443,7 milhões em mar/17 para uma posição de caixa líquido de R\$ 1,28 bilhão em mar/18. No final o 1T18, a posição total de caixa de R\$ 2,1 bilhões, considerando caixa e aplicações financeiras de R\$ 1,1 bilhão mais R\$ 1,0 bilhão em recebíveis de cartão de crédito.

Crescimento expressivo nas principais contas de resultado.

### Magazine Luiza (MGLU3) - Resumo dos Resultados

R\$ milhões	1T17	1T18	Var. %
Receita Bruta	3.351	4.366	30,3
Receita Líquida	2.807	3.613	28,7
Lucro Bruto	832	1.043	25,3
EBITDA	232	301	29,6
Resultado Financ. Líquido	-130	-60	-54,1
Lucro Líquido	59	148	151,7
			<b>Var. p.p</b>
Margem Bruta	29,7%	28,9%	-0,8
Margem EBITDA	8,3%	8,3%	0,1
Margem Líquida	2,1%	4,1%	2,0
Caixa (Divida) Líquido	-443,7	1.284,2	-
Caixa (Div. Liq)/EBITDA 12M(x) (ajust.)	0,5x	1,2x	
Crescto. Vendas Totais (Físicas)	13,4%	21,4%	8,0
Crescto. Vendas Mesmas Lojas Físicas	11,6%	15,9%	4,3
Crescto Vendas E-commerce (IP)	56,2%	53,7%	-2,5
Crescto Vendas E-commerce Total	58,5%	64,6%	6,1
Partic. do E-commerce nas Vendas	28,7%	35,3%	6,6
Quantidade de Lojas - Final do Período	804	858	6,7
Área de Vendas - Final do Período (m <sup>2</sup> )	503.907	526.052	4,4

Fonte: Magazine Luiza e Planner Corretora

### Os investimentos em expansão continuam

Em 2017 a companhia investiu R\$ 170,8 milhões, sendo 44,8% (R\$ 76,6 milhões) aplicados em tecnologia e R\$ 12,3 milhões em logística, atingindo 52,0% do total. No 1T18, os dois segmentos representaram 68% do total de R\$ 36,4 milhões desembolsados. No 1T18, a Companhia iniciou investimentos para a abertura de mais de 30 novas lojas com inauguração prevista para o 2T18. No final de março a rede somava 858 lojas convencionais.

Dentro do ciclo estratégico, ocorrerá a expansão de lojas para Goiânia (GO) e São Luiz (MA), estados onde a companhia ainda não tinha nenhuma loja física. Esta expansão vai dar suporte ao *e-commerce* nessas regiões.

A mensagem passada pelo CEO da companhia foi que, mesmo com os bons resultados do 1T18, ainda existe espaço para novas conquistas e que a empresa não se vê numa posição de conforto. O foco agora é a melhora do atendimento para aumentar a base ativa dos clientes, que tem meta para dobrar nos próximos 2 ou 3 anos.

O *e-commerce* representa apenas 5% do total do varejo e essa penetração ainda é muito baixa em comparação com o resto do mundo, o que mostra uma enorme oportunidade. O Magalu tem apenas 10% de participação nesse mercado, o que abre muito espaço para ganho de *market share*, que vai se consolidar conforme as melhorias no atendimento forem implementadas.

Novo ciclo de crescimento com foco no cliente e na rapidez da entrega.

### Aquisição da Logbee

O Magazine Luiza fez aquisição da Startup de tecnologia aplicada a logística Logbee, que já era parceira da Magalu desde 2017. O objetivo é melhorar a operação logística na grande São Paulo com entregas em até 48 horas. A Plataforma gerencia em tempo real as entregas expressas de produtos leves. Por meio de um aplicativo, a Logbee distribui os pedidos e recomenda o melhor trajeto a ser seguido pelos parceiros. A atuação será expandida para todas as regiões metropolitanas e que tem lojas físicas. O Magazine Luiza acredita que a Logbee agregou valor ao segmento de logística.

### Resumo da Projeção de Resultados

#### Magazine Luiza (MGLU3) - Resumo das Projeções

R\$ milhões	2015	2016	2017	2018E	2019E	CAGR (19/15)
Receita Líquida	8.978	9.509	11.984	15.208	16.875	17,1%
Lucro Bruto	2.579	2.923	3.606	4.406	4.725	16,3%
Despesas Operacionais	(2.240)	(2.342)	(2.718)	(3.270)	(3.413)	11,1%
Resultado Operacional (EBIT)	339	581	888	1.136	1.312	40,3%
Result. Financ. Líquido	(486)	(504)	(411)	(37)	86	-
EBITDA	465	715	1.031	1.278	1.467	33,3%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>(66)</b>	<b>87</b>	<b>389</b>	<b>806</b>	<b>1.026</b>	
Margem Bruta	28,7%	30,7%	30,1%	29,0%	28,0%	-
Margem EBITDA	5,2%	7,5%	8,6%	8,4%	8,7%	-
Margem Líquida	-0,7%	0,9%	3,2%	5,3%	6,1%	-
Base Acionária (mm) - em circ.			189	189	189	-
LPA (R\$/ação)			2,06	4,26	5,43	-
VPA (R\$/ação)			10,97	14,28	19,71	-
Cot. da Ação - Fechto na Data (R\$)			80,22	108,42	108,42	-
P/L (x)			39,0	25,4	20,0	-
VE/EBITDA (x)			15,5	16,2	14,6	-
Cot./VPA (x)			7,3	7,6	5,5	-
Ret. s/ Patr. Líquido (médio)			28,9%	33,8%	31,9%	-
Ret. s/ Dividendo			1,63%	1,12%	1,43%	-

Fonte: Magazine Luiza e Planner Corretora

### Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

**Compra:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Neutro:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Venda:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

### EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI\*  
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI  
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins  
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI  
rmartins@planner.com.br

### DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

(\*) Conforme o artigo 16, parágrafo único, da ICVM 483, declaro ser inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise.

#### **Declaração do(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento), nos termos do art. 17 da ICVM 483**

O(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que as recomendações contidas neste refletem exclusivamente sua(s) opinião(ões) pessoal(is) sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.

#### **Declaração do empregador do analista, nos termos do art. 18 da ICVM 483**

A Planner Corretora e demais empresas do Grupo declaram que podem ser remuneradas por serviços prestados à(s) companhia(s) analisada(s) neste relatório.