

Relatório #20 – Quer pagar quanto? Nova integrante da carteira

14 de julho de 2021

Olá, investidor!

Tudo bem?

Sumário

No relatório de hoje, abordarei informações da primeira movimentação nas carteiras LVNT Arrojada e Arrojada Plus.

O Magazine Luiza (MGLU3) sai da carteira, dando espaço para a varejista Via (anteriormente conhecida como Via Varejo), negociada com o código VVAR3, com o **“até que preço comprar” em R\$ 15,00.**

Confira abaixo os detalhes completos dessa operação.

Boa leitura!

Magalu de saída

Hoje, encerraremos nossa posição em Magazine Luiza (MGLU3). A ação entrou para carteira no dia 23/04/2021 e, desde então, teve uma valorização de 2,8%.

Sigo gostando do setor de e-commerce em função das mudanças estruturais que acontecerão na pós-pandemia, como mudança nos hábitos de consumo, por exemplo. Essas mudanças estão refletindo nos resultados das empresas do setor, inclusive falei sobre isso no relatório em que analisei os resultados do 1T21 do Magalu.

Entretanto, o nosso objetivo é sempre maximizar os resultados e buscar maiores retornos, e estamos diante de um movimento global em que os grandes investidores vêm buscando ativos de maior valor. Isso faz com que as empresas atreladas ao ramo de tecnologia que têm múltiplos esticados, como é o caso do Magalu, tenham performado aquém do esperado.

E visando o curto e médio prazo, faremos uma mudança técnica, mantendo a exposição no setor, porém fazendo uma troca para um ativo com um perfil de valor (*value investing*), que é o caso da Via (VVAR3).

No curto e médio prazo, as ações da Via (VVAR3) devem performar melhor.

Potencial de valorização

Faz algum tempo que estou acompanhado os números da Via. Analisei os resultados, trimestre a trimestre, do ano de 2020, acompanhando cada evolução em cada linha do demonstrativo. E em diversas reuniões com minha equipe, chegamos à conclusão que a empresa conseguiu fazer uma transformação brutal, reestabelecendo seu valor e colocando o negócio no caminho certo para o crescimento.

Ações em queda

As ações da companhia vêm sofrendo uma pressão exageradamente negativa nos últimos meses.

E você deve estar se perguntando: por que investir em uma empresa em que as ações estão “sofrendo”?

Aqui entra a estratégia, muito utilizada pelo conhecido megainvestidor Warren Buffet, *value investing*. Com esta tática, você investe em empresas, que por algum motivo estão sendo negociadas muito abaixo do seu real valor. Por essa razão, foi criada uma oportunidade de entrada, possibilitando um grande potencial de valorização das ações.

Quer pagar quanto? Resultado surpreendente e grande potencial

Pegando carona no famoso *merchan* “Quer Pagar Quanto?”, das Casas Bahia, um sucesso no início do milênio, vou falar um pouquinho sobre o que me chamou a atenção para esse *business case* (caso de negócio).

No ano de 2020, a empresa conseguiu concluir seu *turnaround*, apresentando um lucro líquido de R\$1.004 bi.

Já no primeiro resultado de 2021 (1T21), a companhia apresentou números acima das expectativas em termos de receita líquida e Ebitda.

O e-commerce teve forte expansão de 123% no comparativo anual, alcançando 48,4% das vendas totais da companhia, atingindo R\$ 5,0 bilhões.

Esse resultado foi impulsionado pelo crescimento do *marketplace*, de 10 mil no 4T20 para 24 mil neste trimestre, e de SKUs (produtos), que aumentou para 24 milhões em relação a 7 milhões no trimestre anterior.

As vendas de lojas físicas sofreram impactos dos efeitos da pandemia e apresentaram queda de 9,6% na comparação anual, atingindo R\$ 5,3 bilhões.

Com isso, as vendas totais (GMV) resultaram em R\$ 10,3 bilhões, um crescimento de 27% na comparação anual.

A receita líquida apresentou um crescimento de 19,1% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, atingindo R\$ 7,5 bilhões.

O Ebitda ajustado (métrica de geração de caixa operacional) de R\$ 576 milhões apresentou uma queda de 6,1% e uma contração de margem de 2,1 pontos percentuais em relação ao 1T20, atingindo 7,7%. A piora no resultado se deve ao fechamento parcial das lojas físicas devido a restrições relacionadas à pandemia e maiores gastos com publicidade para sustentar o crescimento do e-commerce.

O lucro líquido da companhia atingiu R\$ 180 milhões, influenciado por incentivos fiscais, representando um crescimento anual de mais de 384%.

Análise do balanço

A Via obteve crescimento de vendas acima do mercado pelo sexto trimestre consecutivo, resultando em ganhos de participação de mercado.

As soluções financeiras foram um destaque do resultado e, mesmo considerando o fechamento das lojas, a carteira de crediário da Via teve alta de 30% na comparação anual, atingindo R\$ 4,6 bilhões no trimestre.

Um ponto para ficar atento, e que estou acompanhando de perto, é o consumo de caixa da companhia, que atingiu R\$ 2,0 bilhões no trimestre. É uma posição de caixa ainda confortável, de mais de R\$ 1,6 bilhão (considerando os recebíveis de cartão de crédito), porém levanta questões quanto à sustentabilidade do crescimento acelerado da empresa.

Principais catalisadores

- i) Aquisições em linha com a estratégia de crescimento da companhia;
- ii) Melhora e eficiência na estrutura de logística;
- iii) Expansão de lojas para regiões onde atuam players (concorrentes) menores, ganhando participação de mercado e impulsionando as vendas on-line nessas regiões.

Valorização de quase 50%

Fiz uma projeção conservadora para 2021 e comparei os múltiplos históricos da companhia com o período desde o início efetivo da nova gestão (começo do 4T19), como um intervalo justo e comparável.

Considerei as seguintes premissas:

- i) Crescimento de GMV total de 11,2% em 2021 em relação a 2020;

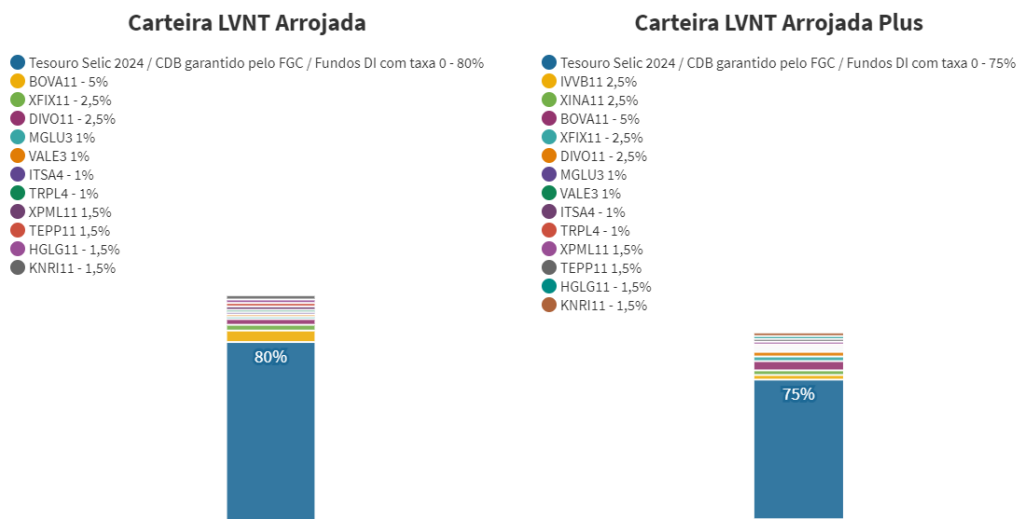
- ii) Crescimento da participação do GMV on-line de 41,2% para 45%;
- iii) Manutenção do percentual de Receita Líquida em relação ao GMV total;
- iv) Margem Ebitda ligeiramente menor, considerando o crescimento de despesas operacionais relacionadas aos investimentos e logística (em torno de 7,7%).

Acredito que os múltiplos não cheguem próximos das margens vistas em 2020, mas, mesmo considerando um que chegue próximo à média, existe um potencial de valorização de quase 50%.

Até que preço comprar?

Com base na análise e nas projeções, recomendo comprar as ações da Via (VVAR3) até **R\$15,00**.

Confira abaixo as carteiras LVNT Arrojada e Arrojada Plus:



Não deixe de acompanhar os boletins diários, elaborados por mim. Em um deles, faço uma análise do cenário macro e no outro do cenário micro de empresas listadas na bolsa.

Por hoje é isso e até a próxima!

Felipe Bevilacqua.

DISCLAIMER

Este material foi elaborado exclusivamente pela Levante Ideias de Investimos e pelo analista Felipe Bevilacqua (sem qualquer participação do Grupo UOL) e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta de valor mobiliário ou promessa de retorno financeiro e/ou isenção de risco. Os valores mobiliários, discutidos neste material, podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão realizar o processo de *suitability* para a identificação dos produtos adequados ao seu perfil de risco. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos por este material devem obter informações pertinentes para formar a sua própria decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço pode aumentar ou diminuir, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais. Os desempenhos anteriores não são indicativos de resultados futuros.