

17 de julho de 2020

Via Varejo (VVAR3 – Compra)

Reduzindo o gap entre seus principais competidores

Iniciamos cobertura de Via Varejo com recomendação de COMPRA para VVAR3 com Target de R\$21,2 por ação, representando um potencial de valorização de 12%. Para tanto consideramos o Modelo de Fluxo de Caixa em todo horizonte de projeção. A companhia se destaca pelas marcas fortes e por reagir rapidamente os desafios da pandemia, bem como pela robusta transformação digital que vem implementando. O ótimo trabalho da nova gestão também instaura um novo clima organizacional positivo. Capacidade de execução está sendo posta à prova.

Principais pontos que fundamentam nossas expectativas para a empresa e a ação:

Intensificação da Transformação digital e do comportamento do consumidor em escala global e instantaneamente devido a pandemia.

A nova gestão **reescreveu** a história da companhia, que não era nada óbvia, marcando a virada de forma expressiva, o que foi fundamental para o sucesso da companhia agora na pandemia, com a rápida migração das vendas das lojas físicas para online e ganho de marketshare. Transição digital muito rápida. O online começa a penetrar no interior do Brasil. Criação dos vendedores online (“ME CHAMA NO ZAP”) virou **case de estudo do Facebook. Participação em 20% do GMV desde o lançamento.**

Alongamento de dívidas. Aproximadamente R\$ 4,0 bilhões, com vencimento médio em 60 dias para prazo aproximado de 1,3 ano, o que somado à capitalização da Companhia de aproximadamente R\$ 4,4 bilhões, resulta, na somatória entre as medidas de reforço e preservação de caixa, em um total de R\$ 8,4 bilhões no período.

A Via Varejo conta com um dos maiores sistemas logísticos do país, com 26 centros de distribuição (incluindo 15 galpões, 8 entrepostos e 3 terminais) espalhados pelos principais estados do Brasil.

Com a **ASAPLOG** (entregas para e-commerce), recém adquirida, o 3P (lojistas) vão ganhar agilidade e atenderão clientes com muito mais rapidez e eficiência. **É esperado aumento das vendas do marketplace, que já vem crescendo 3 dígitos,** pois os lojistas terão a mesma condição de preço, custo de frete e prazo de entrega da Via Varejo, **com redução de tempo de entrega de 50% e queda de mais 50% no custo do “last mile.**

O recém adquirido **banQi, - super app com conta digital para classe C brasileira - poderá usufruir de uma base de 5 milhões de clientes ativos no crediário, com custo de captação bastante reduzido.** O app bateu a marca de 1 milhão de downloads em maio de 2020. Entre março e meados de abril de 2020 crescimento de mais de 117% no número de Carnês Casas Bahia adicionados no app para que seja feita a **gestão do pagamento.**

Fábrica da Bartira passou a exportar para os EUA.

Iniciativas de tecnologia serão mantidas em R\$ 300 milhões/ano. Não estamos mais falando de uma rede de eletroeletrônicos, e sim de uma companhia que caminha pra virar uma grande plataforma integrada, oferecendo desde fraudas à produtos farmacêuticos através de seus sellers, além da parte logística e pagamentos.

Reversão de prejuízo de R\$50 milhões para Lucro Líquido de R\$13 milhões no período de 1T20. Margem bruta de 30,7%, 3,1p.p. acima do 1T19, com Lucro Bruto no trimestre de R\$1,9 bilhão, crescimento de 11,5% vs. 1T19. Melhora no consumo de caixa, (+ 769 MM) maior geração de caixa operacional ocorreu devido a melhor gestão do capital de giro no período.

Karoline Sartin

kborges@planner.com.br

+55 11 2172-2562

Mario R. Mariante

mmariante@planner.com.br

+55 11 2172-2561

Nicole Cohen

ncohen@planner.com.br

+55 11 2172-2562

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

Código	VVAR3
Recomendação	COMPRA
Cotação atual (R\$)	19,00
Preço justo (R\$/ação)	21,2
Potencial (%)	12%
Var. Min 52 sem. (R\$)	3,96
Var. Max 52 sem. (R\$)	19,00

Dados da Ação	
Total de ações (mm)	1596
Ações Ordinárias (%)	100
Free Float (%)	92,5
Vol. Méd. diário (3m)	115,6
Valor de Mercado (R\$)	30.331

Desempenho da Ação 2020	
VVAR3	70,1%
Ibovespa	-13,1%

Cotação 16/07/20

Desempenho da ação em 2020



Sumário

Tese de Investimento.....	3
Oportunidades	3
Pontos Fortes	4
Estratégia.....	4
Desafios e riscos à tese de investimentos.....	5
Atividade Macroeconômica	5
Mercado de atuação	6
O setor de varejo.....	6
Principais competidores.....	7
No online.....	8
A Via Varejo	9
Breve histórico e presença geográfica	9
Ciclo de crescimento do negócio	10
Transformação digital	11
banQi	11
Logística e Abastecimento	12
ASapLog.....	13
Reclame aqui – Pesquisa de Satisfação do cliente	14
Desempenho Operacional.....	15
Destaques Financeiros	15
Estrutura societária e Governança corporativa	22
Análise e Valuation.....	24

17 de julho de 2020

Tese de Investimento

Iniciamos cobertura da Via Varejo com recomendação de Compra para a ação (VVAR3) com base em nosso modelo de fluxo de caixa descontado (FCD). Calculamos um preço justo de R\$ 21,20 por ação, o que implica uma valorização potencial de 12% em relação à última cotação de fechamento.

Incluimos em nosso valuation, a recente oferta pública de distribuição primária de ações pela companhia, ao preço de R\$ 15,00/ação, com a emissão de 297 milhões de novas ações, o que totalizou uma captação de R\$ 4.455 milhões. Em nosso modelo de FCD, utilizamos uma taxa de crescimento na perpetuidade em termos nominais de 5%, beta de 1,0 e uma taxa de desconto (WACC) de 12,3%.

O histórico difícil, de sucessivos prejuízos, ainda quando a companhia tinha o Grupo Pão de Açúcar (GPA) como controlador, fez com que a nova diretoria tivesse que se esforçar para recuperar a confiança dos investidores através de resultados e mostrar que a reestruturação estava no caminho certo. Na pandemia tiveram a oportunidade de surpreender o mercado com agilidade e uma série de iniciativas que fizeram com que a empresa ganhasse *Market share* e migrasse grande parte da sua receita de lojas físicas para online.

Temos uma visão positiva para Via Varejo em virtude dos bons resultados apresentados pela empresa nesse pouco tempo (1 ano) de reestruturação e nova gestão. A melhora da situação financeira com alongamento de dívidas e forte capitalização via *follow on* abre espaço para novas avenidas de crescimento. Esses recursos serão utilizados para suportar os investimentos tecnológicos a serem realizados ao longo dos próximos anos, bem como melhorar a estrutura de capital da Via Varejo.

O novo momento imposto pelo COVID-19 abriu portas para que o segmento *online* crescesse em meses o que era esperado para os próximos 5 anos. A penetração de vendas por esse canal ainda é baixa no Brasil se comparada com os EUA. Nesta nova realidade teremos novos hábitos de consumo, empresas estarão muito mais digitalizadas, com adoção intensa de tecnologia para viabilizar novos modelos e oferecer experiências cada vez mais diferenciadas e personalizadas para os consumidores. Nesse sentido a pandemia fez muito bem para Via Varejo, que agarrou a oportunidade de avançar nesse canal, uma vez que estava bastante atrasada em relação a seus pares.

Oportunidades

As ações da Via Varejo tiveram um ótimo desempenho no ano (+70% vs -13% do Ibov), apesar de uma forte queda no pico da pandemia. Com os investidores receosos que a empresa conseguisse se manter, uma vez que sua dívida era alta e 70% da sua receita, antes da pandemia, era de lojas físicas. Nesse contexto, entendemos que **a Via Varejo foi a companhia que mais se destacou no 1T20, mostrando os resultados do processo de *turnaround* iniciado em meados de 2019, e conduzindo rapidamente medidas para mitigar a perda de vendas decorrente do fechamento de lojas físicas.** Vale destacar a criação do 'Me Chama do Zap', alternativa adotada pela companhia para ajudar os vendedores a realizar vendas, mesmo com as lojas fechadas e hoje já representa cerca de 20% do GMV total.

17 de julho de 2020

A Via Varejo segue acelerando seu processo de transformação digital. Nos últimos meses, a companhia lançou novas funcionalidades no banQi (comentaremos de forma detalhada a frente), aumentou o número de lojas físicas atuando como mini-hubs (lojas físicas que auxiliam na entrega de compras online) de 60 para 120, assim como investiu em projetos de automação das operações online nos centros de distribuição e em projetos de transformação da plataforma do marketplace (3P) em andamento.

A companhia está rapidamente diminuindo o gap entre ela e seus principais competidores no e-commerce, o que nos traz maior segurança na sua capacidade de execução da transformação digital.

Pontos Fortes

- (i) **Líder do varejo de eletroeletrônicos, eletrodomésticos, telefonia e móveis no Brasil**, contando com uma plataforma de varejo omnicanal única e integrada.
- (ii) **Maior vendedor de produtos e serviços financeiros do mercado de varejo.**
- (iii) **Marcas “top of mind” do consumidor brasileiro.**
- (iv) **Forte infraestrutura logística**- sistema logístico de 26 centros de distribuição e 120 mini hubs, servindo tanto as lojas físicas, quanto as vendas digitais, estrategicamente localizadas locais que permitem o rápido alcance de todo o território brasileiro.
- (v) **Bartira, a maior fábrica de móveis do Brasil** - uma das maiores fábricas de móveis da América Latina- Permite verticalizar a produção de móveis, o que garante o fornecimento de móveis de alta qualidade e maiores margens ao eliminar intermediários. Líder no Brasil com 8,1% de market share de vendas em 2018, segundo Euromonitor, IBEVAR.
- (vi) **Administração ágil e experiente.**

Estratégia

Ter capilaridade e formatos grandes de lojas será de vital importância para continuação da estratégia de utilizar os pontos comerciais para venda e também, como um novo papel, como hub logístico para melhor atender o cliente ampliando o nível de serviço. Consolidando a experiência omnicanal.

A Via Varejo pretende fortalecer posição de liderança no varejo de eletroeletrônicos, eletrodomésticos, telefonia e móveis do Brasil, de modo a proporcionar altas taxas de crescimento, lucratividade e geração de valor para acionistas.

Para tanto, adota as estratégias:

- (i) **Desenvolver plataforma de vendas omnicanal integrada**, com o objetivo de sempre melhorar a experiência do cliente.

17 de julho de 2020

- (ii) **Aprofundar o processo de transformação digital**, para aproveitar as oportunidades de **crescimento baseadas em tecnologia**, que possam ampliar oferta de produtos e serviços complementares para além do varejo.
- (iii) **Investir na expansão de presença geográfica** e em aquisições seletivas que permitam manter liderança e elevar o retorno aos acionistas.
- (iv) **Manter disciplina financeira** (manutenção de níveis de liquidez e caixa adequados, apresentando um baixo índice de alavancagem financeira.)

Desafios e riscos à tese de investimentos

Os riscos existentes na tese de investimentos da Via Varejo são: (i) fatores que englobam execução de implementação dos novos projetos (ii) incapacidade de atrair e reter os melhores *sellers* (vendedores) na sua plataforma de *marketplace*; (iii) escalar e rentabilizar a solução financeira oferecida aos seus clientes - *banQi*; e (iv) provisões com devedores duvidosos acima do esperado.

Além disso, o Ministro Paulo Guedes disse que planeja criar imposto de 0,2% sobre pagamentos, que seria aplicado sobretudo às compras no comércio eletrônico. Medida aproveitaria o avanço das vendas digitais, que registram aumento de dois dígitos em meio à pandemia.

Atividade Macroeconômica

Panorama geral

A forte redução da atividade econômica observada no final de março e ao longo de abril, vários indicadores apontam no sentido de que a atividade econômica voltou a crescer a partir de maio. A queda projetada para o ano é de 6%, mas a trajetória de recuperação no segundo semestre deixará uma transferência de quase 2% para 2021, cujo crescimento projetado é de 3,6%.

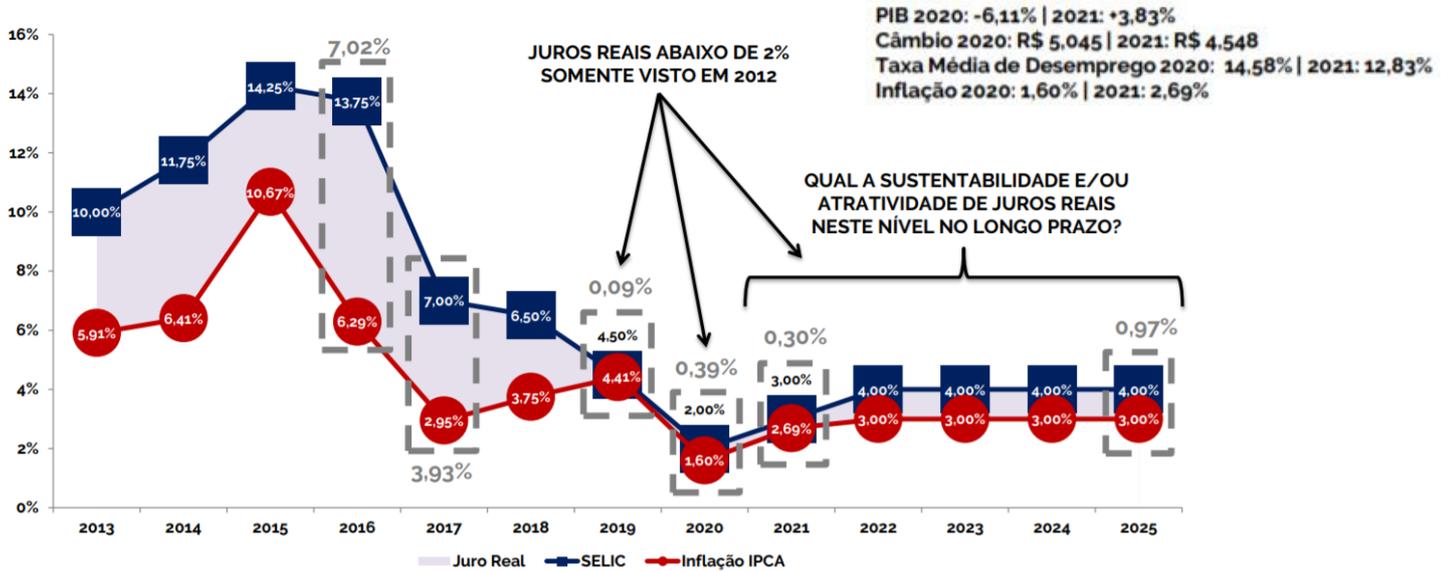
Um fator importante para essa recuperação é a implementação efetiva do auxílio emergencial, que vem cobrindo parcela substancial da renda dos trabalhadores informais e em condição de vulnerabilidade. Sob a hipótese de que o processo de flexibilização gradual das restrições à mobilidade e ao funcionamento das atividades econômicas iniciado em junho se manterá, espera-se a recuperação gradual do PIB no terceiro e quarto trimestres.

A crise da Covid-19 aumentou também os desafios fiscais do país, que sairá da crise com uma dívida pública muito mais alta, e níveis de produção e arrecadação muito mais baixos que antes. Logo, o esforço fiscal que vinha sendo realizado terá que ser reforçado, visando reafirmar o compromisso com o equilíbrio das contas públicas e com uma trajetória sustentável para a dívida pública.

17 de julho de 2020

Projeções Macro

Mercados - Evolução dos Juros e Inflação no Brasil



Fonte: BACEN; IBGE | Elaboração: Redwood - Obs.: Projeções Redwood para IPCA e SELIC a partir de 2020

Mercado de atuação

O setor de varejo

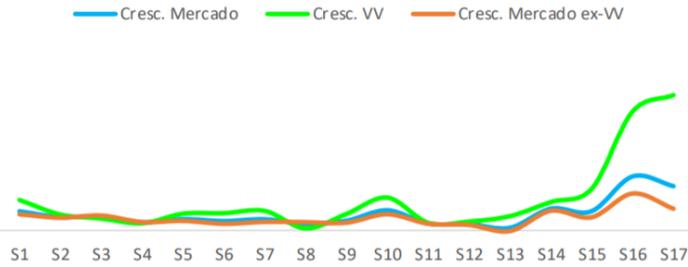
O comércio varejista vem assumindo uma importância cada vez maior no cenário empresarial brasileiro. Nos últimos anos, o varejo brasileiro vem atravessando um processo de transformação especialmente intenso. Com um acelerado ritmo de consolidação do setor, o número de empresas varejistas que aparece na relação das maiores empresas do Brasil vem crescendo.

Os últimos dados de vendas no varejo, divulgados pelo IBGE, mostraram números muito positivos para a atividade, superando em 2x a expectativa do mercado em maio no M/M. As vendas no varejo subiram 13,9% em maio na comparação com abril. O dado foi bem melhor que o esperado, uma vez que a expectativa compilada no consenso Bloomberg apontava para uma alta de 5,9% depois da queda de 16,8% registrada em abril. É a maior alta da série histórica da pesquisa. No acumulado do ano, o varejo recuou 3,9%. Já o acumulado nos últimos 12 meses manteve-se em 0,0%.

As vendas de lojas por canais on-line dispararam 155% em maio em relação ao mesmo mês de 2019, segundo Synapcom. Em janeiro e fevereiro, somados, a alta foi de 17%, seguido por uma alta de 38% em março, 60% em abril e aceleração para crescimento de 95% nas vendas nas mesmas lojas.

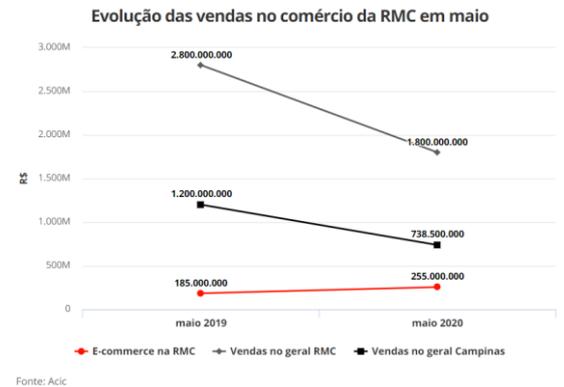
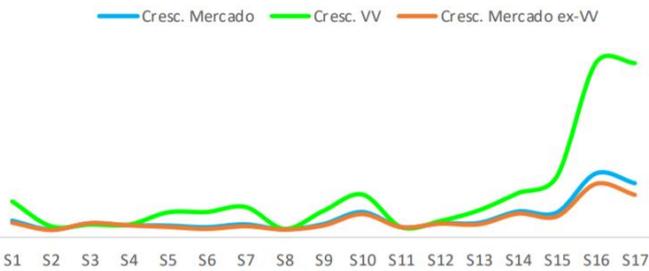
17 de julho de 2020

Segundo o portal Confie&Compre, a média dos crescimentos entre a 13ª e 17ª semana foi de 193% para Via varejo frente ao crescimento de 51% do mercado ex- Via Varejo. A média dos crescimentos entre a 16ª e 17ª semana foi de 360% para Via Varejo frente ao crescimento de 83% para o mercado ex Via Varejo.



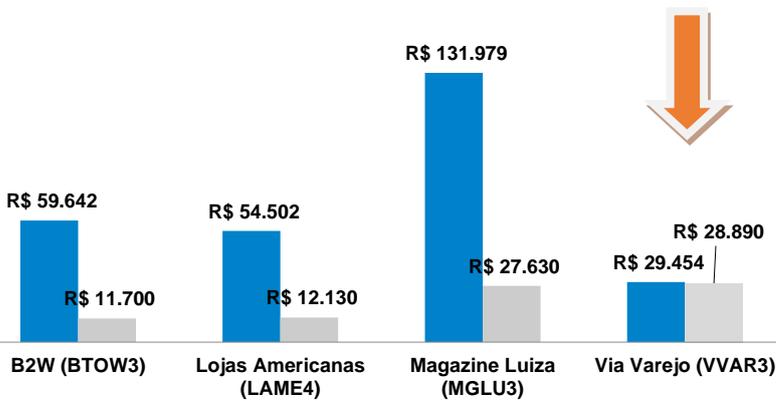
Fonte: Via Varejo

Também vale destacar que cerca de 45% dos aparelhos celulares vendidos no país na 16ª semana do ano de 2020 foram comercializados pela Via Varejo.



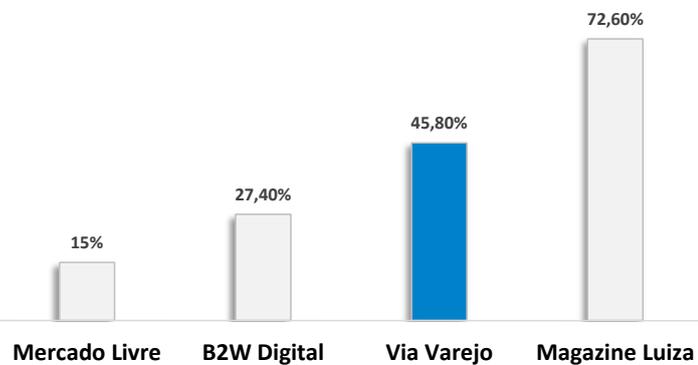
Principais competidores

Valor de Mercado x Receita Líquida



■ Valor de Mercado em 15/07 em bilhões ■ Receita Líquida - últimos 12 meses

Crescimento de GMV - 1T20 (a/a)

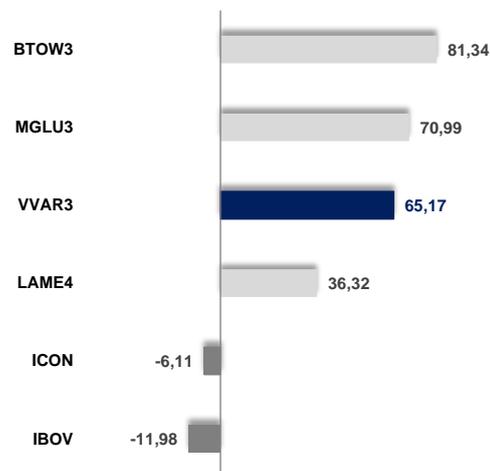


17 de julho de 2020

Variação das cotações no ano



Valorização Cotação 2020 (%)



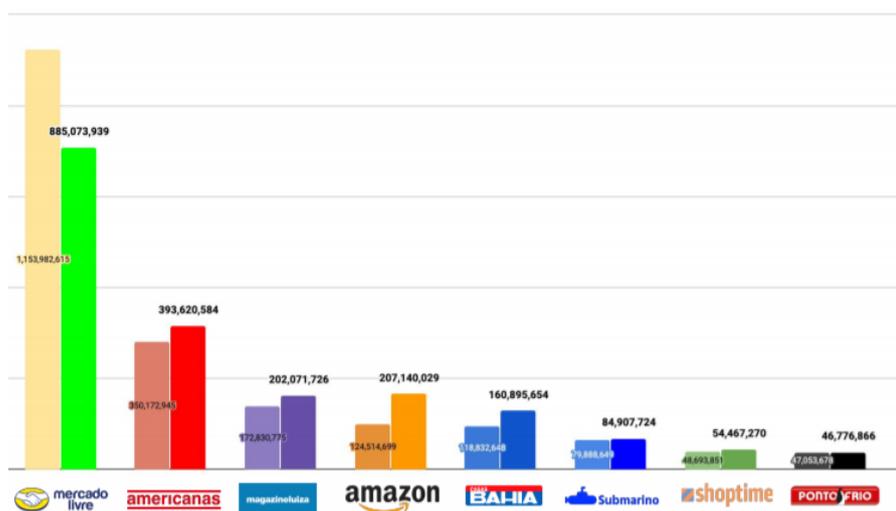
Fonte: Economatica (atualizado dia 16/07/20)

Existe um gap grande de valor de mercado da Via Varejo frente aos outros *Players*, uma vez que todos eles já iniciaram a jornada de transformação digital há tempos atrás. Entendemos que mesmo chegando atrasada, a empresa vem ganhando Share de pequenos e médios lojistas, logo, a diferença de preços está muito elevada tendo em vista o trabalho que está sendo feito pela nova gestão e a força da marca.

No online...

Abaixo o Benchmark entre os maiores *e-commerces* do varejo nacional: Mercado Livre, B2W, Magazine Luiza, Amazon e Via Varejo (Janeiro a Abril 2019 -> Janeiro a Abril 2020 Desktop + Mobile Web):

Média de visitas mensais



Fonte: SimilarWeb

Análise do Market share digital.

Mercado Livre teve um decréscimo de 23% em relação ao período anterior.

Enquanto **Magazine Luiza** e **Americanas** tiveram um aumento significativo de audiência, **Amazon** apresentou um crescimento expressivo de 66%.

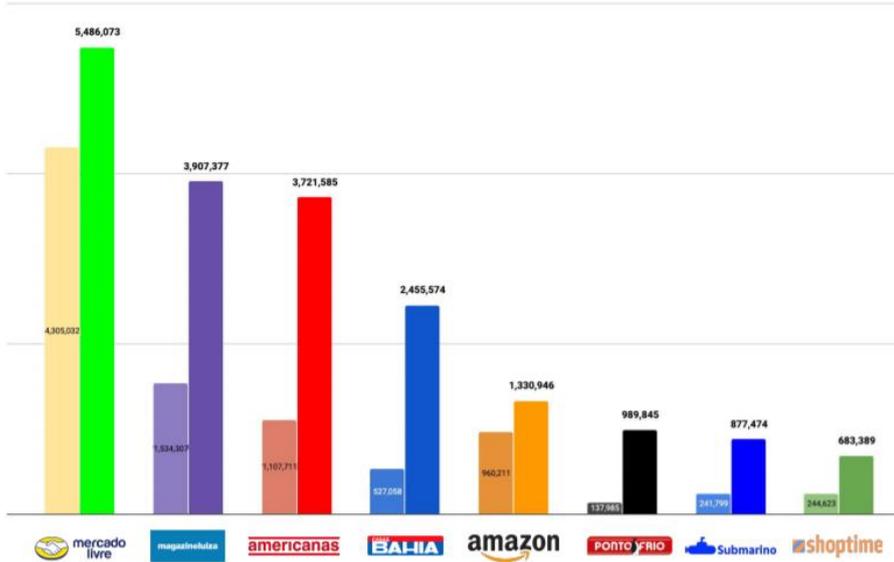
Amazon obteve aumento de 36% no número de páginas por visita e 26% no tempo médio de duração da visita. Mostrando um aumento do engajamento dessa audiência.

Casas Bahia chegou a ter um aumento de 104% na relação Abril 19' e 20'.

Porém com uma performance negativa, no que tange o engajamento.

17 de julho de 2020

Downloads dos Apps



Fonte: SimilarWeb

Downloads representa o topo do funil

Todos os players apresentam crescimento no número total de downloads no período analisado.

Reflexo da estratégia padrão de mercado, de oferecer melhores Condições de compra ao usuário pelo aplicativo.

Podemos fazer uma analogia da métrica de downloads em apps, com as visitas totais em websites.

A Via Varejo

Breve histórico e presença geográfica

A Via Varejo nasceu entre 2009 e 2010 com a fusão das Casas Bahia e do Ponto Frio, até então controlada pelo Grupo Pão de Açúcar. Dessa maneira, a Via Varejo se tornou a maior rede de eletrodomésticos do país, faturando mais de R\$30 bilhões por ano. Além disso, através da empresa Bartira, a Via Varejo também está presente nas redes de decoração e móveis.

Em Junho de 2019, o Grupo Pão de Açúcar, até aquele momento controlador da Via Varejo, vendeu sua parte para Família Klein, fundadores das Casas Bahia. Hoje, eles são os maiores acionistas da Companhia, com 27% das ações da Via Varejo.

Durante o período em que estava sendo gerida pelo Grupo Pão de Açúcar, a Via Varejo perdeu uma parcela significativa de mercado para seus concorrentes como Magazine Luiza e as Lojas Americanas. Hoje, depois da troca de controladores, a Via Varejo passa por uma Reestruturação digital, com o intuito de aumentar seu market share e desenvolver seu marketplace.

Além de melhorias do ambiente online, a Via Varejo adquiriu a startup americana Airforce, a qual facilitou a criação do Banco digital da empresa (BanQI), que já teve mais de 1 milhão de downloads. Por essa plataforma, clientes podem realizar diversas transações financeiras digitalmente, o que de fato reforça a estratégia da Via Varejo frente a digitalização.

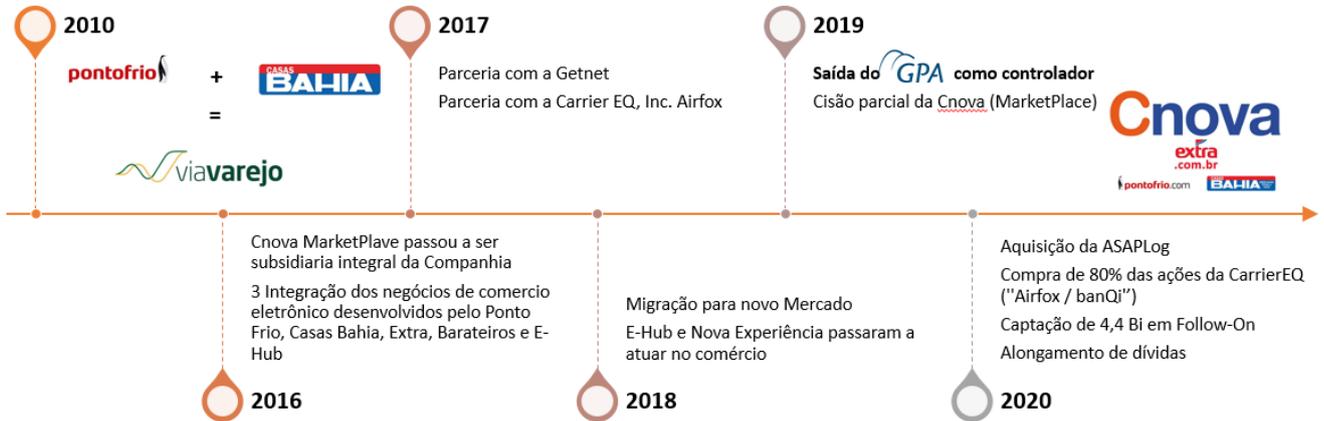
	1T20
Quantidade de Lojas	1073
CASAS BAHIA	857
PONTO FRI	216
Área de Vendas (mil m ²)	940
Área de Vendas média por loja (m ²)	876
Receita bruta por m de área de venda (R\$ mil)	6,1



Região	Número de Lojas	%
Norte	5	0,5%
Nordeste	140	13,0%
Centro-Oeste	94	8,7%
Sudeste	729	68,0%
Sul	105	9,8%
Total	1073	100%

17 de julho de 2020

Timeline Via Varejo



Fonte: Economatica/Planner Corretora.

Ciclo de crescimento do negócio



Fonte: Via Varejo

17 de julho de 2020

Transformação digital

O primeiro desafio da nova gestão foi executar a Black Friday de 2019. Ao entregar uma das maiores Black Fridays do Brasil, com GMV total (Lojas + e-commerce) de mais de R\$1,1 bilhão em um único dia, a nova gestão reescreveu a história marcando virada de forma expressiva, o que foi fundamental para o sucesso da companhia agora na pandemia, com a virada das vendas das lojas físicas para online

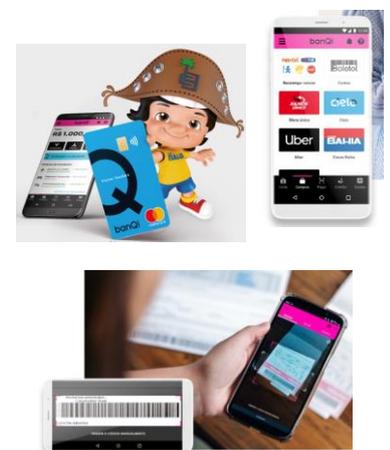
O novo time assegurou a estabilidade das ferramentas no canal online (sites e aplicativos), introduziu um pacote de 100 melhorias e abraçou novas iniciativas de marketing. O próximo passo da transformação digital consiste em criar soluções habilitadoras que permitam o crescimento do varejo com excelência em omnicanalidade no médio e longo prazo e que preparem para **avançar em novos modelos de negócio além do varejo, como meios de pagamentos, super app, logística, publicidade, parcerias e outros**. O road map contém as seguintes entregas de tecnologia:

Canais online • Apps com foco em melhorias de conversão. • Novas funcionalidades de marketplace para lojistas e novas ferramentas promocionais. • Adicionalmente, uma nova integração de frete, rastreamento (tracking) e serviço logístico que visa acelerar os prazos de entrega e reduzindo os custos dos envios. • **Integração das bases entre a tecnologia e o banQi** foi acelerada após a aquisição da startup, ampliando o radar do banQi para até 85 milhões de clientes-alvo.

Lojas Físicas Digitais • Novas funcionalidades no sistema de vendas das lojas, o Via+, para **melhorar a relação de atendimento dos vendedores e seus clientes, como por exemplo indicações de histórico de compras, valor de crédito pré-aprovado, recomendações de produtos e mais condições de pagamento**. • Seguindo o conceito de “phygital” (physical + digital), será integrado o **sistema de identificação de clientes através do wi-fi gratuito das lojas** ao Via+ e, através de inteligência aplicada, os vendedores serão munidos de informações de CRM, como crédito e marketing, para dar uma melhor experiência de venda. • Tudo isso potencializado pela integração do Via+ com todo o estoque disponível em plataforma online, incluindo o 1P e também o 3P (lojistas).

banQi

O banQi foi desenvolvido para ser um **super app com conta digital**, após um novo comportamento dos usuários a partir do cenário da COVID-19 no país. Bateram a marca de 1 milhão de downloads em maio de 2020. Adicionalmente, ele registrou entre março e meados de abril de 2020 um crescimento de mais de 117% no número de Carnês Casas Bahia adicionados no app para que seja feita a **gestão do pagamento**. Além disso, os pagamentos mensais de boletos tiveram crescimento por volta de 300%, auxiliando os clientes a gerenciar de forma mais efetiva seus Carnês Casas Bahia. Novas funcionalidades foram lançadas e a partir de agora **os clientes banQi podem realizar transações (depósitos e pagamentos)** não apenas nas Lojas Casas Bahia mas também em lotéricas. As demais funcionalidades são: **(i) uso de cartão pré-pago; (ii) transferências peer-to-peer;**



17 de julho de 2020

(iii) realizar saques nas lojas físicas; (iv) recarga do bilhete único por aplicativo; (v) recarga de celular; (vi) contratação de serviços de streaming; (vii) contratação de seguro; e (viii) posteriormente, contratação de empréstimos e outros serviços. Atualmente, 511 lojas são integradas ao banQi, permitindo aos clientes utilizarem o aplicativo para saques e depósitos, abertura de contas, pagamentos, gestão do carnê e utilização para compras.



Logística e Abastecimento

A Via Varejo conta com um dos maiores sistemas logísticos do país, com 26 centros de distribuição (incluindo 15 galpões, 8 entrepostos e 3 terminais) espalhados pelos principais estados do Brasil, mais de 1 milhão de m², capazes de entregar em todas as cidades do Brasil e com lojas físicas que atendem áreas representativas de 95% do PIB do Brasil. Na operação dos CDs, lançaram projetos de automação para operações online que atingirão alguns dos grandes CDs ainda neste ano, promovendo um salto de eficiência significativo, reduzindo custos e aumentando o nível de serviço.

Adicionalmente, foi finalizado o roll out da ferramenta completa de planejamento (S&OP) e abastecimento aproveitando a fusão completa dos estoques entre os canais. Isto significa que os estoques pertencem a quem vende e não ao canal online ou offline. Trazendo melhor gestão dos estoques evitando perda de vendas. Desde a integração de estoques entre os canais online e lojas físicas em junho de 2019, a empresa reduziu a ruptura em 30%. Adicionalmente, **entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2020, houve redução do custo unitário das entregas de cerca de 10%.**

Atualmente, a Companhia possui **120 lojas físicas que operam como mini hubs, dando suporte as vendas online**, com a estimativa de atingir 180 mini hubs até o fim do 3o trimestre de 2020, **fazendo entregas mais rápidas e eficientes para os clientes.**

Além dos CDs e dos mini hubs, como parte de modelo de negócios omnicanal, existe também o “retira rápido” serviço, pelo qual o cliente opta por buscar os produtos adquiridos em uma das lojas. Desde o 4T19, 100% das lojas oferecem esse serviço. A performance no prazo de entregas evoluiu consideravelmente do 2T19 para o 3T19, uma evolução significativa de 7% a 28% de entregas em até 24 horas, e de 26% a 47% de entregas em até 48 horas para todo país, respectivamente. Mantidas tais taxas de entrega no 4T19 e 1T20.

17 de julho de 2020



Fonte: Via Varejo

ASapLog

Em abril de 2020, a Via Varejo adquiriu a **ASAPLog, uma empresa de tecnologia que atua no setor de logística**, especializada em soluções para logística urbana, além de **conectar transportadoras nas etapas de longas distâncias**, tornando o processo transacional (entre vendedores, entregadores e clientes) muito mais eficiente. Nos últimos anos, a ASAPLog vem transformando o cenário de entregas de pequenos varejistas de e-commerce, com uma plataforma de fácil usabilidade, privilegiando a *crowdshipping* como solução para a entrega *last mile*, contando com **uma ampla rede de entregadores autônomos**.

Essa aquisição é uma relevante contribuição para o desenvolvimento acelerado em tecnologia logística da Companhia e trará forte apoio para explorar a integração da sua malha logística, inclusive controlando a gestão dos mini hubs, reduzindo drasticamente o custo logístico e o prazo de entrega. É parte relevante para a melhoria de soluções para parceiros do *marketplace*. Atualmente, a ASAPLog já está presente em 49 dos 120 mini hubs da Via Varejo, nos quais traz **uma economia em torno de 50% nos custos** da solução de entrega last mile.

- ✓ Coleta grátis e sem exigência de volume mínimo
- ✓ Acesso ao painel da loja para controle e interação com as entregas
- ✓ Faturamento quinzenal + 5 dias para pagamento
- ✓ Logística reversa

17 de julho de 2020



vantagens



Fretes menores
Preços mais competitivos,
independente do
tamanho da loja



Mais tecnologia
Acompanhe e interaja
com as suas entregas em
tempo real



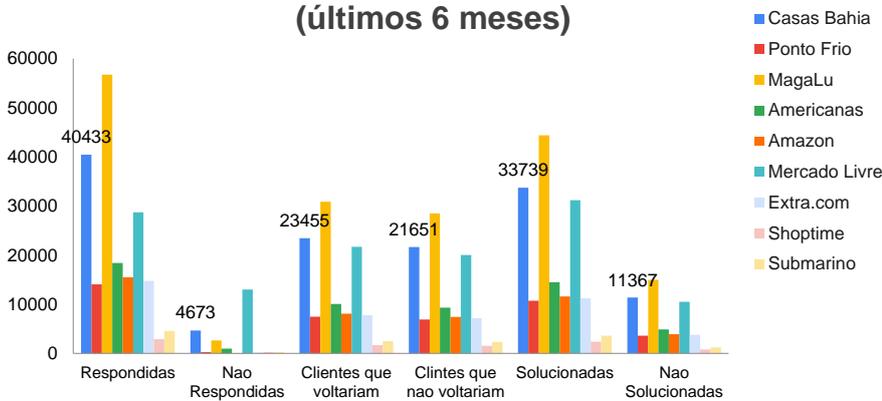
Sem mensalidade
Pague apenas pelo que
enviar, quando enviar



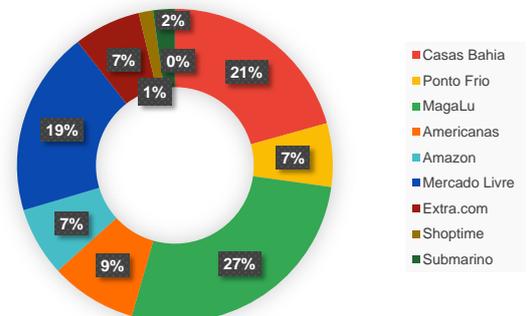
Fonte: site AsapLog

Reclame aqui – Pesquisa de Satisfação do cliente

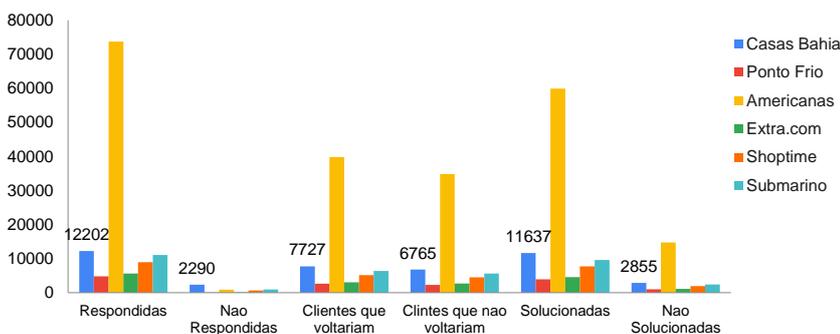
Satisfação do Consumidor - Lojas Online (últimos 6 meses)



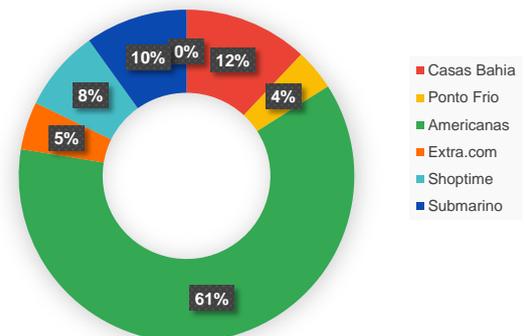
Reclamações



Satisfação do Consumidor - Market Place (últimos 6 meses)



Reclamações



Fonte: Reclame aqui e Planner

17 de julho de 2020

Desempenho Operacional

R\$ (Milhões)	1T20	1T19	%	2019	2018	2017
GMV Total (e-commerce e Lojas)	7840	7613	3,0%	31.207	31.084	29.35
GMV e-commerce	2118	1453	45,7%	6.357	6.007	6.729
GMV (1P)	1653	1088	52,0%	4.659	4.962	5.727
GMV Marketplace (3P)	465	365	27,2%	1.698	1.045	1.002
Penetração (%)e-commerce	27,0%	19.1%	7,9p.p.	20.4%	19.3%	27,0%
Receita Bruta- Lojas Físicas	5722	6.16	-7,1%	24.849	25.077	22.621
Receita Bruta - Online	1704	1.147	48,6%	4.895	5.183	5.957
R\$ (Milhões)	1T20	1T19	%	2019	2018	2017
Receita Bruta Consolidada	7426	7359	0,9%	29848	30583	29074
Receita Líquida Consolidada	6339	6.33	0,1%	25655	26928	25641

Fonte: Via Varejo

Lojas Físicas

A receita bruta de lojas físicas apresentou queda de (7,1%) vs. 1T19 devido ao impacto do fechamento das lojas no dia 21 de março de 2020. A companhia estima que se não houvesse o fechamento, mantendo o orçamento, seria adicionado no resultado vendas brutas de R\$726 milhões (equivalente a vendas líquidas de R\$608 milhões). As vendas “mesmas lojas” do 1T20 tiveram variação de (8,0%), mas pré fechamento das lojas o crescimento estava em 4,2%, refletindo a evolução gradual desde a chegada do novo time na liderança.

Online

O GMV do e-commerce foi de R\$2,1 bilhões no trimestre, atingindo crescimento expressivo de 46%. A estabilidade das ferramentas no canal online (Sites e Aplicativos), a introdução de melhorias e o sucesso das iniciativas de marketing foram cruciais para um excelente resultado, que teve sua virada de forma expressiva na maior Black Friday do Brasil em 2019. O 1P cresceu 52% no período em relação ao 1T19.

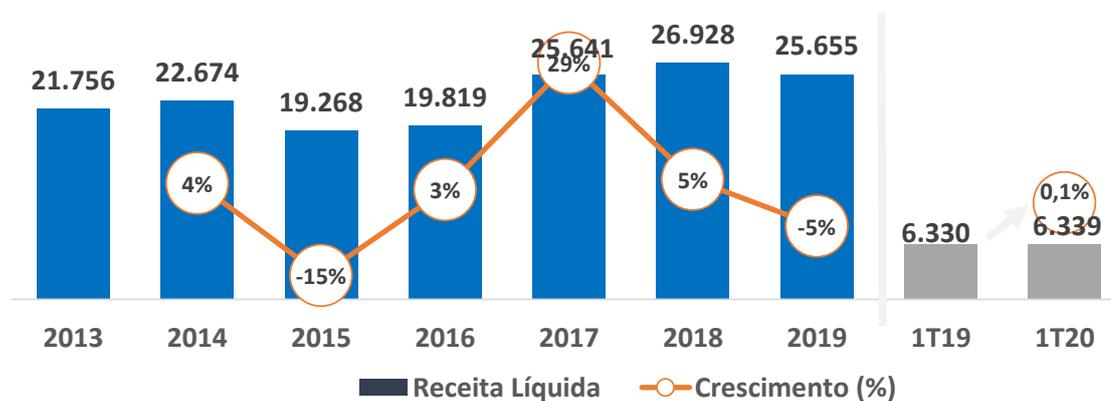
Destaques Financeiros

Receita Líquida

Se não houvesse o impacto da COVID- 19, com o critério de percentual da meta que a companhia realizou em março/20 até o fechamento das lojas vs. as metas das lojas fechadas, teriam R\$ 726 milhões adicionais na Receita Bruta e R\$608 milhões a mais na Receita Líquida da Companhia, além de R\$97 milhões a mais no EBITDA Ajustado, atingindo um Lucro Líquido de R\$100 milhões no período.

17 de julho de 2020

Receita Líquida - R\$ Milhões



Custos e Despesas

DRE Resumida - R\$ Milhões	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1T19	1T20
Receita Líquida	21.756	22.674	19.268	19.819	25.641	26.928	25.655	6.330	6.339
CMV	(15.056)	(15.319)	(13.095)	(13.113)	(17.515)	(18.730)	(18.138)	(4.539)	(4.345)
Despesas	(4.477)	(5.266)	(5.281)	(5.806)	(7.128)	(7.345)	(8.432)	(1.526)	(1.626)
Eq. Pat.	15	3	(185)	(187)	20	40	47	10	13
Financeiro	(551)	(679)	(627)	(776)	(765)	(1.147)	(962)	(262)	(318)
Fiscal	(512)	(474)	(66)	(32)	(85)	121	571	(18)	(6)
Lucro Líquido	1.175	939	14	(95)	168	(303)	(1.433)	(49)	11

Custo de mercadorias e serviços vendidos

O custo de mercadorias e serviços vendidos pela Companhia teve uma redução de 4,2% no período 1T20 em comparação com o mesmo período de 2019, passando de R\$4.583 milhões no 1T19 para R\$ 4.391 milhões no período 1T20. A redução do custo se deu por boas negociações com fornecedores e aumento de participação nas vendas de produtos com maior margem.

Despesas com vendas gerais e administrativas

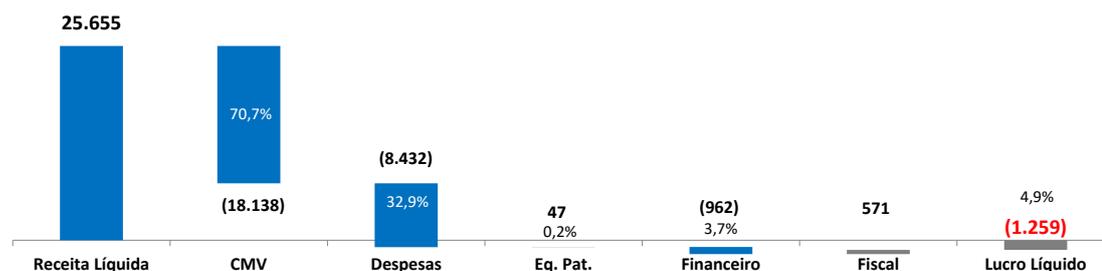
As despesas com vendas gerais e administrativas aumentaram em 7,4% no período 1T20 em comparação 1T19, passando de R\$1.291 milhões 1T19 para R\$1.386 milhões no período 1T20. Os saldos apresentaram crescimento em virtude do aumento nas vendas e devido à expansão no número de lojas operando.

17 de julho de 2020

Lucro Líquido

A Companhia apresentou lucro líquido de R\$13 milhões no 1T20 vs. prejuízo de R\$(50) milhões no 1T19. Aumento de +R\$ 63 milhões no Lucro Líquido.

Formação do Lucro - R\$ Milhões em 2019



Resultado financeiro líquido

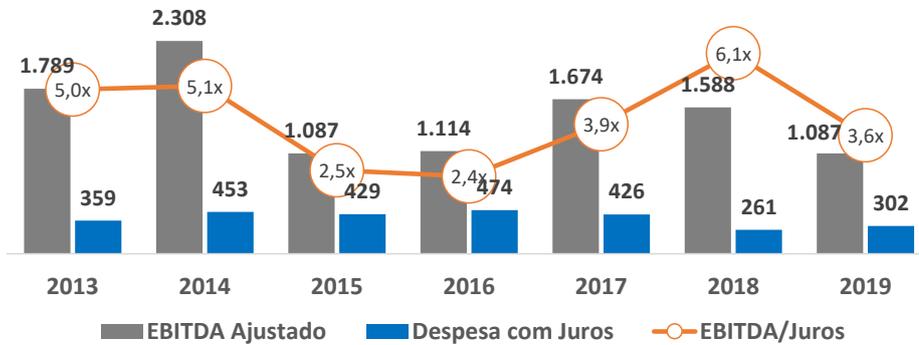
A Companhia optou em tomar medidas para fortalecer seu caixa, em virtude do cenário de pandemia. Neste sentido, a Companhia efetuou, por exemplo, a antecipação de recebíveis o que fez com que sua despesa financeira aumentasse. O resultado financeiro da Companhia aumentou em 21,4% no 1T20 em comparação com o mesmo período de 2019, passando de uma despesa líquida de R\$262 milhões no período 1T19 para uma despesa líquida de R\$318 milhões no período 1T20.

Endividamento histórico

Endividamento e Estrutura de Capital						
Indicadores	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Participação de Capital de Terceiros	97,6%	88,0%	86,0%	84,0%	73,9%	70,5%
Perfil das Obrigações	66,0%	80,3%	84,1%	81,9%	78,6%	86,1%
PL	2,4%	12,0%	14,0%	16,0%	26,1%	29,5%
Imobilização de Recursos de Longo Prazo	416,9%	84,2%	86,3%	88,3%	54,1%	63,4%
Imobilização do Capital Próprio	1107,1%	118,3%	98,7%	101,1%	61,4%	67,4%
Dívida Bruta (R\$ Milhões)	R\$ 5.901	R\$ 4.399	R\$ 4.199	R\$ 3.939	R\$ 3.259	R\$ 3.706
Dívida Líquida (R\$ Milhões)	R\$ 4.537	R\$ 688	R\$ 640	(R\$ 91)	(R\$ 2.321)	(R\$ 742)
Kd = Custo da Dívida	5,9% a.a.	6,1% a.a.	10,5% a.a.	13,2% a.a.	12,3% a.a.	11,8% a.a.
Custo da Dívida Depois do IR	3,9% a.a.	4,0% a.a.	6,9% a.a.	8,7% a.a.	8,1% a.a.	7,8% a.a.
Dívida Bruta / PL	10,209	1,744	1,514	1,403	0,768	0,786
Dívida Bruta / Ativo Total	24,2%	20,9%	21,3%	22,5%	20,0%	23,2%
Dívida Líquida / Ativo Total	18,6%	3,3%	3,2%	-0,5%	-14,2%	-4,6%
Dívida Bruta / EBITDA	5,43x	2,77x	2,51x	3,54x	3,00x	1,61x
Dívida Líquida / EBITDA	4,17x	0,43x	0,38x	(0,08x)	(2,14x)	(0,32x)
Dívida Bruta / FCO	(2,69x)	5,47x	(1.399,67x)	(14,64x)	1,26x	1,66x
Dívida Líquida / FCO	(2,07x)	0,86x	(213,33x)	0,34x	(0,90x)	(0,33x)
Índice de Cobertura	3,60x	6,08x	3,93x	2,35x	2,53x	5,09x
Índice de Cobertura (Caixa)	(7,27x)	3,08x	(0,01x)	(0,57x)	6,03x	4,93x

17 de julho de 2020

EBITDA vs. Despesas com Juros da Dívida - R\$ Milhões



Alongamento de dívidas

No dia 30/06/20 a **Via Varejo comunicou o alongamento de suas dívidas de curto prazo, uma ótima notícia.** Aproximadamente R\$ 4,0 bilhões, com vencimento médio em 60 dias para prazo aproximado de 1,3 ano, o que somado à capitalização da Companhia de aproximadamente R\$ 4,4 bilhões, resulta, na somatória entre as medidas de reforço e preservação de caixa, em um total de R\$ 8,4 bilhões no período.

Houve Aumento da dívida bancária de R\$ 1,1 bilhão no 1T20.

Fluxo de Caixa

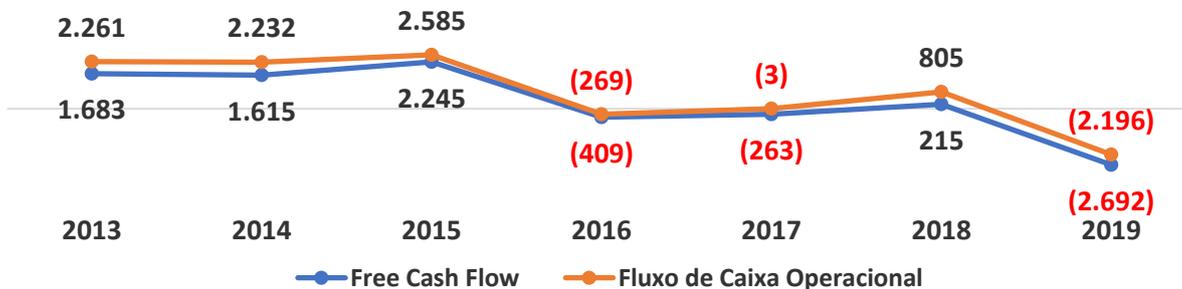
Fluxo de caixa das atividades operacionais: O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais totalizou R\$1.342 milhões no 1T20, comparado ao caixa líquido utilizado nas atividades operacionais de R\$1.938 milhões no 1T19. A variação no período refere-se principalmente a renegociação de prazo de pagamento com fornecedores de mercadorias e antecipação parcial de recebíveis de administradoras de cartão de crédito. O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais foi oriundo principalmente do contrato firmado com a Zurich Minas Brasil Seguros S.A. O aditivo tem término previsto para janeiro de 2026.

Fluxo de caixa das atividades de investimentos: O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos diminuiu devido a redução do caixa utilizado na aquisição de imobilizado e intangível no 1T20.

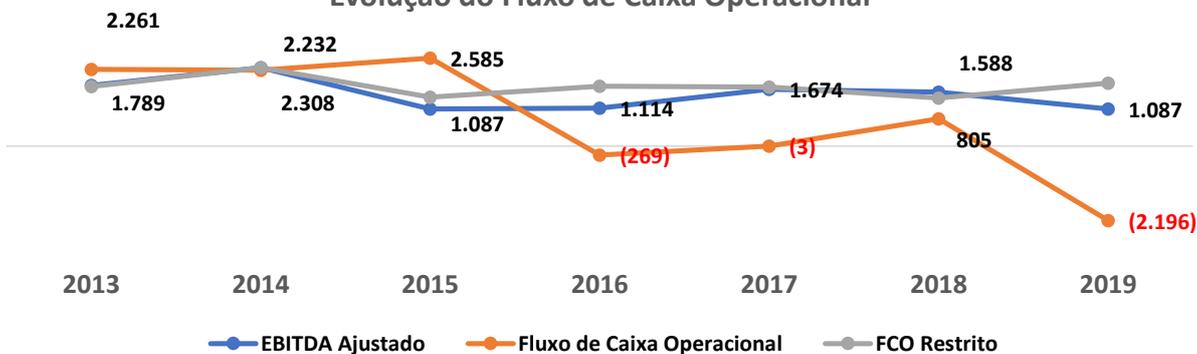
Fluxo de caixa das atividades de financiamento: O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento teve crescimento decorrente principalmente pelo aumento de R\$228 milhões nos pagamentos de empréstimos e financiamentos no período do 1T20, quando comparado com o mesmo período de 2019.

17 de julho de 2020

Evolução do Fluxo de caixa Livre

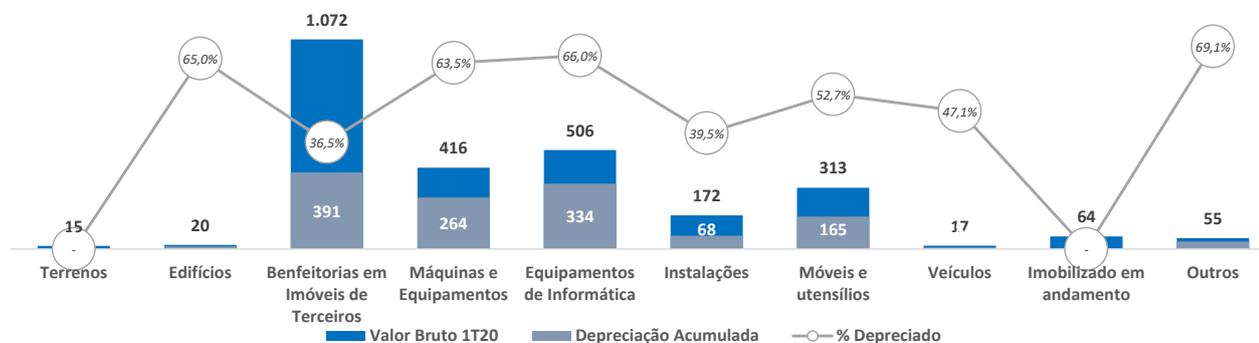


Evolução do Fluxo de Caixa Operacional



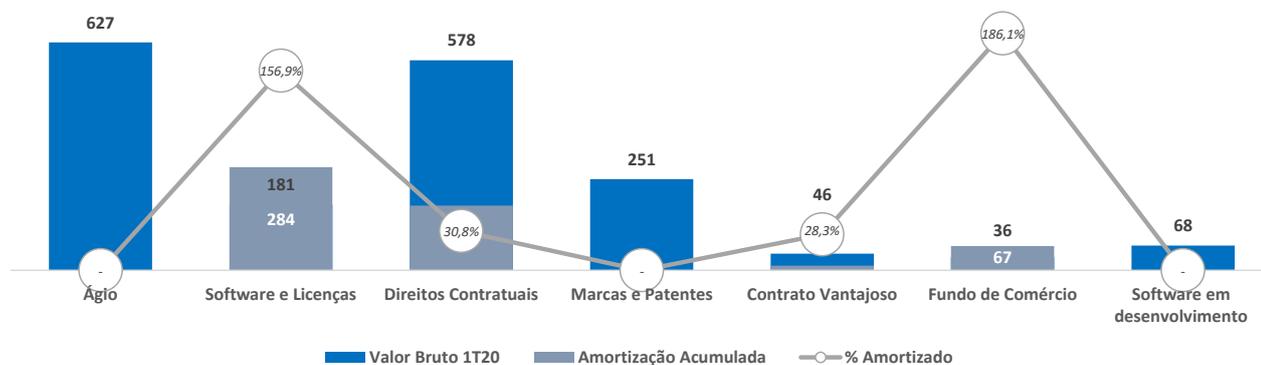
Observando comportamento do Imobilizado, Intangível e Capex

Análise Imobilizado 1T20



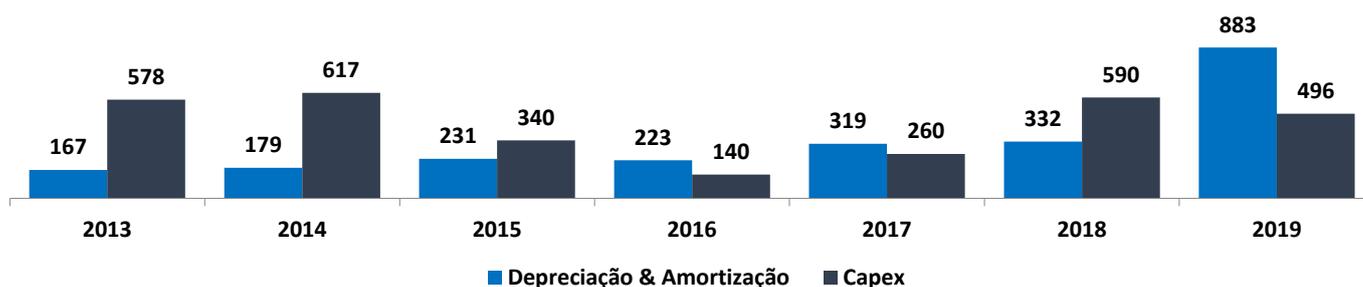
17 de julho de 2020

Análise Intangível 1T20



	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ativo Imobilizado Bruto	2.650	2930	3246	3596	3984	4414
Intangível bruto	1.787	1914	2057	2211	2376	2551
	4437	4844	5303	5807	6360	6965
<i>Varição IMOB</i>	<i>280</i>	<i>316</i>	<i>350</i>	<i>388</i>	<i>430</i>	
<i>Varição Intangível</i>	<i>127</i>	<i>143</i>	<i>154</i>	<i>165</i>	<i>175</i>	
CAPEX	407	459	504	553	605	554

Capex vs. Depreciação



17 de julho de 2020

Rentabilidade e Lucratividade

Indicadores	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Receita Líquida (R\$ Milhões)	R\$ 25.655	R\$ 26.928	R\$ 25.641	R\$ 19.819	R\$ 19.268	R\$ 22.674
Crescimento da Receita Líquida	-4,7%	5,0%	29,4%	2,9%	-15,0%	4,2%
Margem Bruta	28,6%	29,8%	31,7%	33,8%	32,0%	32,4%
Margem Operacional (EBIT)	-4,1%	2,7%	4,0%	3,6%	3,7%	9,2%
Margem Operacional Ajustada	0,8%	4,7%	5,3%	4,5%	4,4%	9,4%
Margem EBITDA	-3,2%	3,3%	4,6%	3,6%	3,7%	9,2%
Margem EBITDA Ajustada	4,2%	5,9%	6,5%	5,6%	5,6%	10,2%
Margem Líquida	-5,6%	-1,1%	0,7%	-0,5%	0,1%	4,1%
ROA - Retorno sobre Ativos	-6,3%	-1,5%	0,9%	-0,6%	0,1%	6,4%
ROE - Retorno sobre PL	-92,4%	-11,5%	6,0%	-2,7%	0,3%	21,7%
ROIC - Retorno sobre Capital Investido	2,0%	11,9%	13,0%	8,3%	7,1%	17,2%
Giro dos Ativos	1,13x	1,32x	1,38x	1,17x	1,19x	1,54x
Alavancagem	15,75	7,95	7,08	4,97	3,64	3,69
Lucro Por Ação (LPA)	(1,10)	(0,21)	0,13	(0,07)	0,01	0,73
Payout Ratio	-	-	29,8%	-	21,4%	-

Capital de Giro

Indicadores	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Necessidade de Investimento em Giro (NIG)	(R\$ 4.635)	R\$ 1.658	R\$ 2.235	R\$ 733	(R\$ 132)	R\$ 1.476
Saldo em Tesouraria (ST)	(R\$ 3.578)	R\$ 333	(R\$ 241)	R\$ 498	R\$ 2.901	R\$ 816
Prazo Médio de Recebimento (dias)	75 dias	57 dias	62 dias	56 dias	39 dias	38 dias
Prazo Médio de Estocagem (dias)	77 dias	78 dias	92 dias	87 dias	72 dias	71 dias
Prazo Médio de Pagamento (dias)	133 dias	149 dias	156 dias	161 dias	137 dias	93 dias
Ciclo de Caixa (dias)	19 dias	(14 dias)	(2 dias)	(18 dias)	(27 dias)	16 dias
Ciclo Operacional (dias)	152 dias	135 dias	154 dias	143 dias	111 dias	109 dias
NIG/Receita Líquida	-18,1%	6,2%	8,7%	3,7%	-0,7%	6,5%

*Compras = Estoque Final - Estoque Inicial + CMV

Liquidez

Indicadores	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Índice de Liquidez Corrente	0,79	0,91	0,85	0,89	1,13	1,10
Índice de Liquidez Seca	0,50	0,59	0,55	0,63	0,85	0,80
Índice de Liquidez Imediata	0,09	0,25	0,25	0,33	0,59	0,46
Índice de Liquidez Geral	0,76	0,98	1,00	1,00	1,14	1,14
PDD	7,9%	11,7%	14,4%	11,6%	11,7%	9,1%

17 de julho de 2020

Estrutura societária e Governança corporativa

Nova diretora altamente experiente



Roberto Fulcherberguer atualmente Diretor Presidente da Companhia, eleito em 26 de junho de 2019 e membro do Conselho de Administração, foi Diretor Vice Presidente Comercial da Companhia até 2013. Ocupou o cargo de **Vice Presidente Executivo da Casa Bahia por 7 anos**, de **Diretor de Compras na Lojas Arapuã por 11 anos** e de **Gestor de Categorias por 6 anos**, tendo atuado no varejo nas áreas comercial, marketing, operações e logística.

Abel Ornelas atualmente Vice Presidente Comercial e de Operações da Companhia, também já atuou na Via Varejo como Vice-Presidente Executivo de Operações de loja entre 2010 e 2013. Abel tem 34 anos de experiência no varejo nas áreas Comercial, Operações de Loja, Supply- Chain, Marketing, Planejamento Estratégico e E-commerce, passando por empresas como **GPA, Pernambucanas, Magazine Luiza e Walmart**.



Orivaldo Padilha atualmente Vice-Presidente Financeiro e Diretor de Relações com Investidores da Companhia, já atuou como CFO da Via Varejo de 2009 a 2012, quando foi responsável por todas as áreas Financeiras, Jurídico, CSC, RI, Crediário e CDC. Foi responsável também pela integração do Pontofrio e Casas Bahia. Padilha atua há mais de 38 anos no varejo e passou por grandes empresas como, **Grupo St. Marche, BrasilPharma, Carrefour, Sendas, Walmart e GPA**

Helisson Brigido Andrade Lemos foi eleito Vice-Presidente de Inovação Digital e Recursos Humanos da Companhia em 23 de julho de 2019. **Atuou e diversas áreas do Mercado Livre por 17 anos, sendo os últimos 7 anos como Presidente da Companhia**. Em 2017, assumiu a posição de COO na Móvile, empresa de tecnologia que investe e opera aplicativos como o **iFood, MovilePay, Sympla, PlayKids**, entre outras companhias.



Sérgio Augusto França Leme atualmente Vice-Presidente Administrativo da Companhia, é um líder com mais de 25 anos de experiência multifuncional, sendo o cargo de **Managing Director do Patria Investimentos** sua última experiência onde foi responsável pela área de **Value Creation de private equity**. Anteriormente, **foi Presidente da Whirlpool México** por quatro anos. Esteve no Brasil com a Whirlpool por outros 10 anos, passando por S&OP, logística, vendas, marketing e novos negócios. Foi também **consultor sênior da Bain & Co.** de São Paulo. Sua carreira começou na **Alcoa Alumínio**, onde trabalhou por 5 anos no Brasil e outros dois nos EUA, na área de compras.

Diretores	Cargo	Data de eleição	Término do Mandato
Roberto Fulcherberguer	Conselheiro e Diretor Presidente	03.09.2018	26.06.2021
Sérgio Augusto França Leme	Vice-Presidente Administrativo	26.06.2019	26.06.2021
Abel Ornelas Vieira	Vice-Presidente Comercial e de Operações	26.06.2019	26.06.2021
Orivaldo Padilha	Vice-Presidente Financeiro e Diretor de RI	26.06.2019	26.06.2021
Helisson Brigido Andrade Lemos	Vice-Presidente de Inovação Digital e Recursos Humanos	23.07.2019	26.06.2021

17 de julho de 2020

Desde novembro de 2019, as ações da Via Varejo são negociadas no novo Mercado da B3, segmento reconhecido por seu alto nível de governança corporativa e transparência, com o intuito de potencializar a atratividade pelo investimento. Atualmente, a companhia possui 1.597.016.941 ações ordinárias, sendo mais de 92% delas no freefloat. Além disso, a Via Varejo conta com Michel Klein como acionista controlador que detêm uma participação relevante na empresa, tanto direta como indiretamente. Ele deixou a Presidência do Conselho no começo de abril e seu filho, Raphel Klein, assumiu o cargo.

Novo Conselho de Administração

Atualmente, a gestão da companhia é composta por cinco membros, eleitos pelo Conselho de administração, com mandatos unificados de dois anos, podendo ser reeleitos. Vale ressaltar, que, no momento em que Michel Klein assumiu a controladoria da empresa, 88% dos cargos executivos foram trocados, contando com profissionais com ampla experiência nos setores de varejo, logística operações e inovação digital. O Conselho de Administração é composto por Cinco membros, responsáveis pela orientação geral dos negócios da Via Varejo.

Conselheiros	Cargo
Raphael Oscar Klein	Presidente
Marcel Cecchi Vieira	Vice-Presidente
Alberto Ribeiro Guth	Conselheiro Independente
Renato Carvalho do Nascimento	Conselheiro Independente
Rogério Paulo Calderón Peres	Conselheiro Independente

Estrutura Societária

Acionistas	Número de ações	%	Acionistas	Número de ações	%
1 BRL TRUST DTVM AS	126,449,342	7,92	20 Banco Santander AS	9,504,539	0,6
2 GOLDENTREE FUNDO DE INVEST	126,164,338	7,9	21 GRUPO BANCO DO BRASIL	9,328,865	0,6
3 LAPLACE INVESTIMENTOS	120,100,449	7,52	22 BAHIA AM RENDA VARIABLE LTDA	6,378,200	0,4
4 EK VV LIMITED	81,926,969	5,13	23 VERDE ASSET MANAGEMENT	5,862,000	0,4
5 XP GESTAO DE RECURSOS LTDA	39,396,350	2,47	24 DIMENSIONAL FUND ADVISORS LP	5,831,580	0,4
6 Michael Klein	38,009,003	2,38	25 SQUADRA INV GESTAO DE RECURSOS L	4,901,876	0,3
7 BLACKROCK	33,952,845	2,13	26 DIBRA FUND DE INVEST PART	4,856,200	0,3
8 MOAT CAPITAL GESTAO DE RECURSO	29,746,708	1,86	27 KINEA INVESTIMENTOS LTDA	4,707,277	0,3
9 BC GESTAO DE RECURSO LTDA	25,642,448	1,61	28 MORGAN STANLEY	4,410,481	0,3
10 NORGES BANK	23,146,533	1,45	29 GAVEA INVESTIMENTOS LTD	4,354,034	0,3
11 NUCLEO CAPITAL LTDA	21,020,488	1,32	30 BANCO FATOR AS	4,321,700	0,3
12 Banco Bradesco AS	19,138,602	1,2	31 CONSTELLATION INVESTIMENTOS E PA	4,290,300	0,3
13 Itaú Unibanco Holding AS	16,937,975	1,06	32 VINTAGE INVESTIMENTOS LTDS	4,246,145	0,3
14 SCHRODERS PLC	13,230,502	0,95	33 REAL INVESTOR GESTAO DE RECURSOS	4,106,479	0,3
15 VANGUARD GROUP	13,230,502	0,83	34 KIRON CAPITAL GESTAO DE RECURSOS	3,811,404	0,2
16 IBIUNA GESTAO DE RECURSOS LTDA	11,596,450	0,73	35 SUL AMERICA INVESTIMENTOS DTVM	3,783,600	0,2
17 BESTINVER AS	11,276,771	0,71	36 WELLINGTON MANAGEMENTGROUP LLP	3,763,000	0,2
18 CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,001,053	0,63	37 PERFIN ADMINISTRACAO DE RECURSOS	3,350,800	0,2
19 SAFARI CAPITAL GESTAO DE RECURSO	9,884,030	0,62			

Fonte: Bloomberg (6/07/20)

17 de julho de 2020

Análise e Valuation

Nosso preço-alvo deriva de um método de fluxo de caixa descontado em termos nominais, com uma taxa de perpetuidade (g) de 5,0%, considerando a inflação somado ao crescimento do setor/empresa e um WACC de 12,3%. Incluímos, em nosso valuation, a recente oferta pública de distribuição primária de ações levado a mercado pela companhia, ao preço de R\$ 15,00/ação, com a emissão de 297 milhões de novas ações, o que totalizou uma captação de R\$ 4.455 milhões. Consideramos também o beta de 1,0, após desalavancar e realavancar com a nova situação de caixa.

DRE - R\$ Milhões	2024 P	2023 P	2022 P	2021 P	2020 P	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Receita Líquida	42.745	39.600	36.432	33.213	28.573	25.655	26.928	25.641	19.819	19.268	22.674	21.756
Lucro Bruto	14.964	13.766	12.489	11.447	9.810	7.343	8.027	8.126	6.706	6.173	7.355	6.700
Lucro Operacional (EBIT)	4.474	3.871	3.157	2.645	1.276	(1.042)	723	1.018	713	707	2.092	2.238
Lucro Operacional Ajustado	4.752	4.146	3.431	2.919	1.565	204	1.256	1.355	891	856	2.129	1.622
EBITDA	5.508	4.904	4.107	3.561	2.281	(811)	902	1.185	713	707	2.092	2.238
EBITDA Ajustado	5.787	5.178	4.381	3.835	2.570	1.087	1.588	1.674	1.114	1.087	2.308	1.789
Resultado Não Operacional	(279)	(275)	(274)	(274)	(289)	(1.246)	(533)	(337)	(178)	(149)	(37)	616
Resultado Financeiro	(1.513)	(993)	(630)	(432)	(78)	(962)	(1.147)	(765)	(776)	(627)	(679)	(551)
Resultado Fiscal	(1.007)	(979)	(859)	(752)	(407)	571	121	(85)	(32)	(66)	(474)	(512)
Lucro Líquido	1.954	1.900	1.668	1.460	790	(1.433)	(303)	168	(95)	14	939	1.175

Ítens	2024 P	2023 P	2022 P	2021 P	2020 P	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Crescimento na Receita Líquida	7,9%	8,7%	9,7%	16,2%	11,4%	-4,7%	5,0%	29,4%	2,9%	-15,0%	4,2%
Varição no Lucro Bruto	8,7%	10,2%	9,1%	16,7%	33,6%	-8,5%	-1,2%	21,2%	8,6%	-16,1%	9,8%
Margem Bruta	35,0%	34,8%	34,3%	34,5%	34,3%	28,6%	29,8%	31,7%	33,8%	32,0%	32,4%
Margem EBITDA	12,9%	12,4%	11,3%	10,7%	8,0%	-3,2%	3,3%	4,6%	3,6%	3,7%	9,2%
Margem Líquida	4,6%	4,8%	4,6%	4,4%	2,8%	-5,6%	-1,1%	0,7%	-0,5%	0,1%	4,1%

Análise de Sensibilidade - Preço Alvo

		Crescimento na perpetuidade (g)				
		3%	4%	5%	6%	7%
Taxa de desconto (WACC)	11,5%	19,4	21,3	23,7	27,1	31,9
	12,0%	18,3	20,0	22,1	24,9	28,8
	12,3%	17,8	19,3	21,2	23,7	27,2
	13,0%	16,5	17,8	19,4	21,4	24,1
	13,5%	15,8	16,9	18,2	20,0	22,3

17 de julho de 2020

Flx Cx (R\$ milhões)	2019	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P
(=) Resultado Operacional (EBIT)	(1.042)	1.275,6	2.645,1	3.157,2	3.871,2	4.473,6
(-) IR Operacional	354	(433,7)	(899,3)	(1.073,5)	(1.316,2)	(1.521,0)
(+) Depreciação	883	1.006	916	950	1.032	1.034
(-) CAPEX	(496)	(590)	(600)	(665)	(732)	(1.034)
(-) Invest CGL	3.436	2.653	(1.238)	(35)	(5)	(4)
(=) FCFF		3.910,4	822,8	2.333,1	2.849,5	2.948,5

Cálculo do Ke da Via Varejo

Taxa livre de risco

Taxa livre de risco dos EUA 1,1%

Beta

Beta realavancado 1,0

Prêmio de risco político

(+) Risco-país Brasil 2,7%

(+) diferença de inflação Brasil e EU 1,8%

(=) Prêmio de risco político 4,5%

Custo de capital próprio (ke)

Prêmio de risco de mercado 6,7%

(+) Beta realavancado 1,0

(+) Taxa livre de risco 1,1%

(+) Prêmio de risco político 4,5%

Custo do equity (ke) 12,18%

Custo da Dívida (kd)

kd = Custo da Dívida (rd) 5,6%

Imposto de Renda (t) 34%

Custo da Dívida Líquido 3,7%

WACC 12,31%

17 de julho de 2020

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

Karoline Sartin Borges,
kborges@planner.com.br

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

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
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 às 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.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões 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 à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.