



Via Varejo: Passando de Mãos

A Via Varejo reportou os resultados do segundo trimestre de 2019. Primeiramente, é importante citar que recentemente a empresa deixou de ser comandada pelos franceses (Grupo Pão de Açúcar), após um longo tempo de turbulências em relação à governança corporativa. Passando de mãos, a Via Varejo parece está agora em novos caminhos.

Atualmente, a empresa se encontra sob o comando de um dos filhos do fundador da empresa, o empresário (Michael Klein). Entretanto, vale destacar que o resultado da mudança no comando não será visto no curto prazo, pois ainda há muito trabalho para ser feito em busca de um caminho com rentabilidade.

No 2T19, a empresa apresentou um prejuízo de R\$ 154 milhões, contra um lucro líquido de R\$ 20 milhões no 2T18. Entre os principais motivos que podem justificar seu desempenho, podemos citar a redução no faturamento, estabilidade do CMV (custo de mercadoria vendida) e aumento da alavancagem financeira (Dívida Líquida/EBTIDA), sendo que as melhorias verificadas em suas atividades, com destaque para fornecedores e estoques enxugando sua estrutura de custos e a maior eficiência operacional não foram suficientes para reverter esse desfecho.

Portanto, podemos dizer que a performance no primeiro trimestre do ano é explicada em grande parte pela redução em suas receitas, registrando uma queda de 6,5% quando comparado com o mesmo trimestre do ano anterior. O maior impacto veio da queda nas vendas on-line de 23,3% (Receita Bruta), já as vendas em lojas físicas tiveram uma leve melhora de 1,9%.

Em relação ao EBITDA, obteve uma queda expressiva de 39% por conta dos fatores citados acima. O CMV se mantiveram em patamares praticamente estáveis, o que foi se torna negativo dado que como citamos houve redução no faturamento.

Depois de tantos capítulos, a novela da Via Varejo finalmente teve um final feliz! A venda estratégica do Grupo Pão de Açúcar para a família Klein (fundadora das Casas Bahia) no último dia 14 de junho deu fim aos conflitos de interesses presentes no controle da varejista, que contribuíram para o atual cenário desfavorável. A expectativa é que a nova gestão seja capaz de eliminar os seus maiores gargalos que são a penetração efetiva nos canais de vendas online, melhor sistema logístico e consequente redução das despesas operacionais e diminuição de sua alavancagem financeira, permitindo assim, que a companhia dê um passo a frente e possa disputar em melhores condições com a Magazine Luiza, sua principal concorrente.

Resultados 2T19

09 de Janeiro, 2019

Consumo Cíclico

Varejo

Código: VVAR3

Visão: Neutra

Preço: R\$ 7,04

Valor de Mercado (R\$ MM): 9.140

[José Carlos](#)

Analista Setorial

[lalyson Vasques](#)

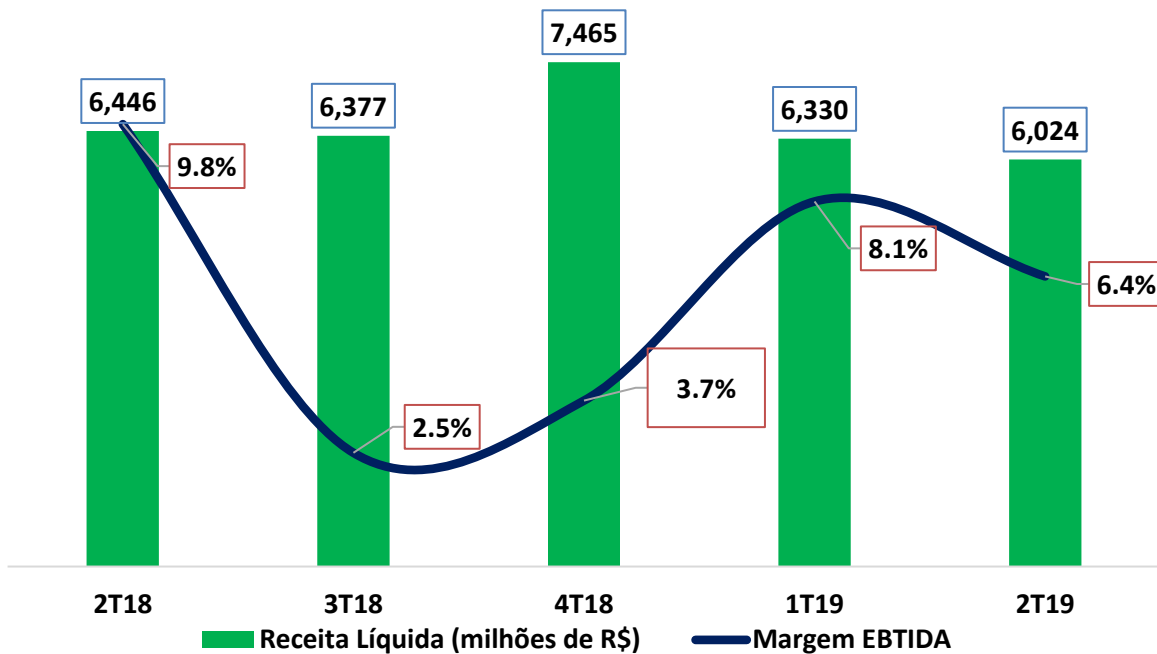
Diretor Financeiro



Abaixo pode ser visualizada a análise gráfica dos resultados reportados, bem como a sua interpretação.

➤ Gráfico: Receita x Margem EBTIDA

No gráfico abaixo podemos visualizar a queda da receita apresentada pela empresa no 2T19, tanto em relação ao 1T19 como também ao 2T18. Em conjunto, a companhia também apresentou uma redução na margem EBITDA de (1,7 p.p.).



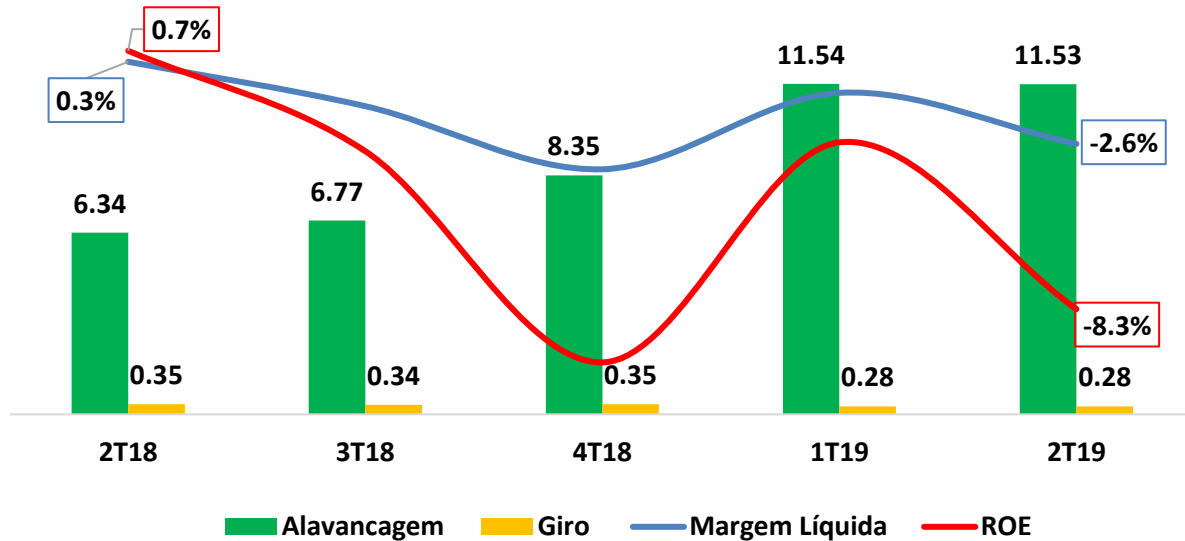
Fonte: Elaboração própria, Ri da companhia

➤ Gráfico Análise Dupont

A alavancagem da empresa continua em patamares bem elevados. Pelo gráfico é possível notar que em relação ao mesmo período do ano passado a empresa apresentou um aumento considerável, já em relação ao trimestre anterior ocorreu uma pequena melhora. As contas de fornecedores e empréstimos de curto prazo são bem elevadas quando comparadas a seus pares. O giro se mantém estável, mesmo com a redução de estoques, mas ainda tem que ser mais eficiente em seu giro. Sua margem líquida apresenta uma redução em relação ao 2T18, e o ROE por ser uma composição dessas variáveis, vem apresentando resultados ainda desanimadores.

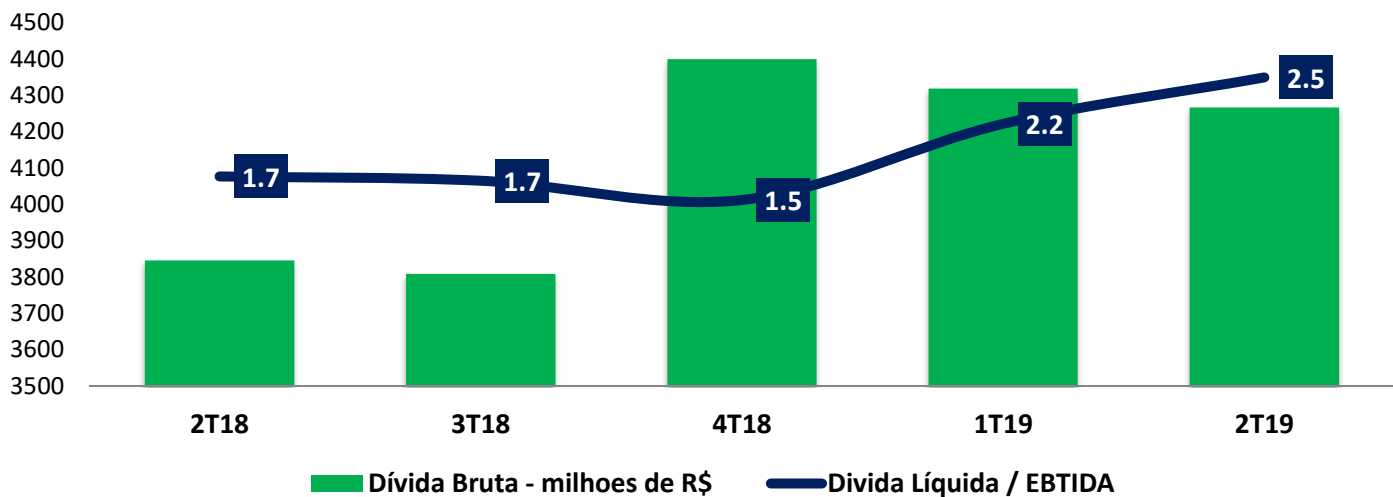


Análise de Dupont



Fonte: Elaboração própria, Ri da companhia

A Dívida Bruta teve um aumento em relação ao 2T18, sendo importante mencionar que, a sua participação em passivos de curto prazo é de 92%, e que quase sua totalidade serve para financiar seus clientes, no chamado crédito CDC. Tal situação é prejudicial ao seu fluxo de caixa, além de comprometer a eficiência operacional da varejista.



Fonte: Elaboração própria, Ri da companhia



Por fim, a Via Varejo reportou resultados dentro do esperado, com alguns pontos positivos. A companhia inaugurou 24 lojas no 2T19 e encerraram as operações de duas unidades de baixo desempenho. Seguindo o ano com a estratégia de abertura de lojas com foco nas regiões Norte e Nordeste e em regiões com potencial de crescimento (Classe C, D e E). O trimestre ainda foi muito desafiador, entretanto, a companhia destacou que já visualiza uma tendência positiva nos primeiros 45 dias de nova gestão, com uma estratégia definida para ser executada em um processo de recuperação gradual e consistentes ao longo dos próximos períodos.

Disclaimer:

1. Este relatório **não** contém nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros da LMF possui CNPI;
2. A LMF UFPB se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
3. É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos analistas acadêmicos da Liga de Mercado Financeiro UFPB.
4. Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.