

07 de Maio de 2019

DESTAQUES

Ambev: Recuperação no 1T19
Impacto: Marginalmente Positivo

BR Distribuidora: Números positivos do 1º tri
Impacto: Marginalmente Positivo

BB Seguridade: Bons números do 1º tri
Impacto: Marginalmente Positivo

Marcopolo: 1º tri afetado por eventos não recorrentes
Impacto: Marginalmente Negativo

Magazine Luiza: Números do 1T19
Impacto: Marginalmente Positivo

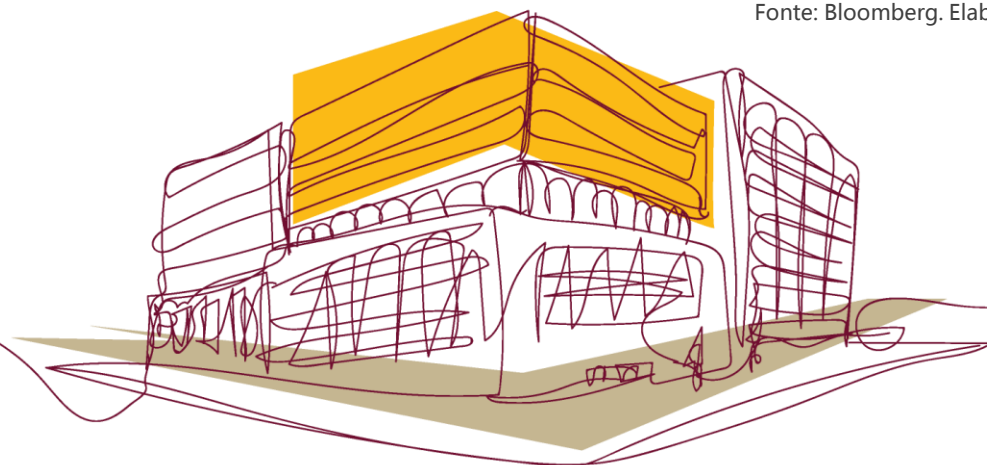
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	95.009	-1,04%	-1,40%	8,10%	06/05/2019
S&P 500 (EUA)	2.932	-0,45%	-0,45%	16,98%	06/05/2019
IPC (México)	44.117	-0,36%	-1,08%	5,95%	06/05/2019
STOXX 600 (Europa)	384	-0,65%	-1,76%	13,86%	09:09:00
FTSE 100 (Reino Unido)	7.301	-1,08%	-1,59%	8,51%	09:09:11
DAX (Alemanha)	12.198	-0,72%	-1,18%	15,52%	09:09:10
CAC 40 (França)	5.440	-0,80%	-2,63%	14,99%	09:09:00
NIKKEI 225 (Japão)	21.924	-1,51%	-1,51%	9,54%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.926	0,69%	-4,94%	17,34%	05:30:00
ASX 200 (Austrália)	6.296	0,19%	-0,47%	11,50%	03:51:21

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	87,7	-0,34%	-0,34%	24,24%	06/05/2019
Cobre (USD/lb.)	278,4	-1,63%	-4,15%	5,40%	09:14:09
Ouro (USD/t oz.)	1.280,3	-0,27%	-0,42%	-1,07%	09:14:10
Prata (USD/t oz.)	14,8	-0,75%	-1,13%	-5,70%	09:14:10
Platina (USD/t oz.)	874,7	-0,70%	-1,91%	8,58%	09:14:06
Paládio (USD/t oz.)	1.326,4	-0,13%	-4,07%	12,24%	09:14:03
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	70,3	-1,36%	-2,48%	28,32%	09:14:02
Petróleo WTI (USD/bbl.)	61,5	-1,14%	-3,71%	31,13%	09:14:09
Gasolina (USd/gal.)	195,7	-1,96%	-5,29%	29,84%	09:14:08
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,5	0,87%	-1,13%	-6,29%	09:14:06
Etanol (USD/gal.)	1,3	-82%	8%	-229%	06/05/2019
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USd/bu.)	365,3	0,27%	0,76%	-6,53%	09:14:09
Soja (USd/bu.)	830,5	0,03%	-2,75%	-9,75%	09:13:52
Café Robusta (USD/MT)	1.304,0	-3,05%	-7,32%	-16,36%	09:13:56
Café Arábica (USD/bag)	122,1	-0,20%	-2,52%	-13,29%	06/05/2019
Açúcar (USd/lb.)	11,9	0,51%	-3,24%	-2,45%	09:14:06
Boi Gordo (USd/lb.)	112,3	-1,01%	-1,73%	-4,10%	06/05/2019

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

Ambev: Recuperação no 1T19

Hoje pela manhã, a Ambev divulgou o balanço referente ao exercício do 1º trimestre de 2019 (1T19). Os números viram ligeiramente acima do esperado pelo mercado, reflexo da recuperação do volume no trimestre, clima favorável e carnaval tardio, além dos investimentos estratégicos em suas plataformas, contribuindo para consolidar sua posição no mercado de cervejas doméstica. Vale notar: o portfólio premium continua liderando o crescimento orgânico da Ambev, já mostrando um ganho consistente de participação de mercado no segmento premium.

A receita líquida operacional atingiu R\$ 12.640,1 milhões (+8,6% A/A) no 1T19, com acréscimo no volume de 6,1% A/A e crescimento na receita líquida por hectolitro (ROL/hl) de 2,3% A/A. A receita líquida cresceu no Brasil (+16,7% A/A), na América Central e Caribe (CAC) (+12,7% A/A) e na América Latina Sul (LAS) (+14,5% A/A), compensando os números mais fracos no Canadá (-3,1% A/A). Vale notar: no Brasil, o volume cresceu 12,4% A/A e a ROL/hl aumentou 3,9% A/A; na CAC, o volume avançou 9,1% A/A e a ROL/hl cresceu 3,3%; na LAS, o volume caiu 10,6% A/A e a ROL/hl subiu 27,1% A/A; e, no Canadá, enquanto a variação do volume foi negativa (-4,3% A/A), a ROL/hl aumentou em 1,2%.

Com relação aos custos dos Produtos vendidos (CPV) houve um crescimento de 16,1% A/A. Em uma base por hectolitro, o CPV (CPV/hl) aumentou 9,8% A/A, principalmente devido a pressões inflacionárias da Argentina, câmbio e elevação dos preços de commodities, levemente compensados pelo menor preço do açúcar. Já as despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) avançaram 5,8% A/A, abaixo da inflação média ponderada (~9%). Esse aumento foi reflexo (i) das provisões de remuneração variável - não houve no 1T18, e (ii) pressão inflacionária na Argentina, parcialmente (iii) compensadas por projetos voltados a despesas relacionadas a non-working money. Assim, o EBITDA alcançou R\$ 5.120,7 milhões (+7,0% A/A) no período, e margem EBITDA atingiu 40,5% (-0,6 p.p. A/A). Na última linha, o lucro líquido foi de R\$ 2.762,4 milhões (+6,2% A/A), impulsionado por um maior EBITDA maior, parcialmente compensado por um aumento nas despesas financeiras (+12,2% A/A).

Impacto: Marginalmente Positivo. Os números da Ambev superaram a expectativa de mercado, e já mostram uma recuperação da companhia neste início de 2019. O resultado foi impactado principalmente pelo forte desempenho das operações no Brasil em meio à recuperação dos volumes e eficiente controle de SG&A (que avançou abaixo da inflação) no período. Esperamos uma reação mais positiva para os papéis de ABEV3.

Continua na próxima página...

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,970	-0,06%	-1,28%	-2,23%	09:24:11
Selic	6,50%				20/03/2019
P/L Ibovespa (atual)	15,9x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	11,0x				-
DI Jan 21	7,03%	-1 p.p.	0 p.p.	-33 p.p.	09:23:19
DI Jan 23	8,14%	-1 p.p.	-1 p.p.	-39 p.p.	09:21:17
CDS 5 anos (em p.b.)	174	1 p.p.	3 p.p.	-34 p.p.	09:24:08

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOV (Ibovespa)	95.009	-1,04%	-1,40%	8,10%	06/05/2019
IbrX (Ibrx 100)	39.572	-0,96%	-1,22%	8,44%	06/05/2019
IMOB (Imobiliário)	824	-0,45%	-0,85%	1,26%	06/05/2019
INDX (Industrial)	17.264	-0,38%	-0,63%	14,36%	06/05/2019
IFNC (Financeiro)	10.949	-1,66%	-1,74%	8,12%	06/05/2019
ICON (Consumo)	3.886	-0,10%	-1,08%	14,30%	06/05/2019
IMAT (Materias básicos)	3.259	-1,47%	-0,61%	3,49%	06/05/2019
IEE (Energia Elétrica)	58.665	0,15%	-0,12%	19,08%	06/05/2019
UTIL (Utilidade Pública)	6.673	0,24%	-0,65%	21,59%	06/05/2019
IFIX (FI Imobiliário)	2.496	-0,37%	-0,49%	6,15%	06/05/2019
IGC (Gov. Corp.)	14.235	-0,84%	-1,04%	8,47%	06/05/2019
IGC-NM (Novo Mercado)	2.961	-0,65%	-0,81%	8,71%	06/05/2019
ITAG (Tag Along)	20.226	-1,06%	-1,20%	7,55%	06/05/2019
IDIV (Dividendos)	5.205	-0,34%	-1,21%	10,23%	06/05/2019

BM&F

Mercado Futuro Ibovespa				Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Participante					
Bancos	10.320	3.795	6.525	1.075	3.375
Investidor Estrangeiro	165.371	218.127	-52.756	-2.450	12.617
Fundos	260.267	203.944	56.323	2.470	-122
Pessoa Física	4.260	13.615	-9.355	-1.025	-16.020

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

Ambev: Recuperação no 1T19

Ambev (1T19)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	12.640,0	9%	12.718	-0,6%
EBITDA Ajustado	5.121,0	7%	4.982	2,8%
Margem EBITDA	40,5%	-0,6 p.p.	39,2%	1,3 p.p.
Lucro Líquido	2749,0	6,2%	2837,0	-3,1%

Fonte: Empresas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

Mais: esperamos continuidade dessa recuperação operacional mais acelerada da AmBev neste ano. Sustentamos nossa recomendação devido a alguns fatores: (i) expectativa de recuperação dos volumes ao longo de 2019; (ii) fim da “guerra dos preços”; e (iii) recuperação da atividade econômica local, com aumento cada vez maior do consumo de bebidas geladas.

Por segmento:

- Brasil: A receita líquida de cerveja Brasil cresceu 15,4% A/A, impulsionada por um crescimento no volume de 11,3% A/A e um crescimento na ROL/hl de 3,7%. O EBITDA da unidade de cerveja Brasil cresceu 5,4% A/A, com uma contração de margem de 4,0 p.p. A/A para 42,0%. O CPV foi impactado por maiores preços de alumínio e da cevada e pelo câmbio. Já o SG&A cresceu menos que a inflação no período, mesmo com pressão adicional proveniente das provisões do remuneração variável. Para os negócios de bebidas não-alcóolicas Brasil (NAB Brasil), a receita cresceu 25,1% A/A, com volume 16,3% A/A maior e ROL/hl crescendo 7,6% A/A. O EBITDA cresceu 31,9% A/A, com uma expansão de margem de 1,7 p.p. A/A para 33,6%, com custos mais altos de alumínio sendo compensados por preços menores de açúcar e alavancagem operacional.

- América Central e Caribe (CAC): Na CAC, a receita líquida cresceu 12,7% A/A, impulsionada pelo aumento do volume (+9,1% A/A) e da ROL/hl (+3,3% A/A). O EBITDA cresceu 14,4% A/A, com uma expansão de margem de 0,5 p.p. A/A para 39,5%, impactada negativamente por custos mais elevados no Panamá, devido ao crescimento contínuo de volume, e provisões de variável, compensadas por uma melhora nas despesas na República Dominicana e projetos relacionados a non-working money.

- América Latina Sul (LAS): Na LAS, receita líquida orgânica cresceu 14,5% A/A, com a ROL/hl aumentando 27,1% A/A. O volume caiu 10,6% A/A, principalmente impulsionado pela Argentina, onde o volume de cerveja decresceu de forma expressiva. O EBITDA, entretanto, cresceu 36,5% A/A, com uma expansão de margem de 8,2 p.p. para 47,6%, se beneficiando de uma taxa de câmbio favorável na linha do CPV, assim como de um crescimento sólido da ROL/hl.

- Canadá: No Canadá, a receita líquida caiu 3,1% A/A, enquanto a ROL/hl cresceu 1,2% A/A impulsionada por um mix favorável. O volume diminuiu 4,3% A/A, principalmente pela desaceleração da indústria de cerveja. O EBITDA, entretanto, aumentou 6,5% A/A, com uma expansão de margem de 2,3 p.p. para 25,4%, negativamente impactada por preços mais elevados de alumínio e outras commodities, além de provisões variável, compensados pela melhor gestão de estoques, e despesas com vendas e marketing, além dos menores custos logísticos.

BR Distribuidora: Números positivos do 1º tri

BR Distribuidora (1T19)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	22.432,0	0,3%	23.122	-3,0%
EBITDA Ajustado	841,0	8,7%	748	12,4%
Margem EBITDA	3,7%	30,0%	3,2%	0,5 p.p.
Lucro Líquido	477,0	93,1%	528,0	-9,7%

Fonte: Empresas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

Petrobras Distribuidora, líder do mercado de distribuição de combustíveis no Brasil, anunciou ontem (06), após fechamento do pregão, seus resultados do 1º tri de 2019. Destaque positivo para o avanço de margens, e rentabilidade no período, reflexo do maior eficiente, e melhor performance nos negócios da BRDT3. Os custos em SG&A seguem controlados, e BRDT3 vem buscando ganhos de eficiência (em suprimentos, especial) e aperfeiçoando sua estratégia de pricing com foco na rentabilidade, recuperação de volumes e market share.

A receita líquida totalizou R\$22.432 milhões no 1T19 (-11,1% T/T e -0,3% A/A) em função principalmente redução no volume de vendas (diesel e ciclo otto). Já o lucro bruto atingiu R\$ 1.590 milhões (+5,7% T/T e +4,8% A/A), reflexo das maiores margens médias de comercialização (estratégia adotada com maior foco na rentabilidade, como mencionado acima).

Do lado operacional, as despesas ficaram praticamente estáveis (-9,7% T/T e -0,2% A/A), fruto do forte controle orçamentário e benefícios da ferramenta OBZ. Algo que contribuiu para a maior geração de caixa no período. O EBITDA Ajustado no 1T19 foi de R\$ 841 milhões (+30,2% T/T e +8,7% A/A) ou R\$ 86/m³ (+38,8% T/T e +12,5% A/A), reflexo da maior margem média de comercialização e eficiente gestão de despesas. Na última linha, o lucro líquido foi de R\$ 477 milhões (93% A/A), impactado positivamente pela menor despesa financeira e pelo reconhecimento dos Instrumentos de Confissão de Dívida – ICDs com as distribuidoras da Eletrobras (R\$ 181 milhões), além da maior alavancagem operacional no período. O endividamento líquido no 1T19 foi de R\$ 2.376 milhões (+0,8% T/T e -30,5% A/A), devido a maior geração de caixa livre e aos recebimentos relacionados aos instrumentos de confissão de dívidas firmados com as subsidiárias da Eletrobras. A relação Dívida Líquida/EBITDA Ajustado encerrou 1T19 em 0,9x (vs 1,1x em 1T18).

Impacto: Marginalmente Positivo. A leve queda nos volumes vendidos no período (em especial, diesel e ciclo otto) foi compensada pelos maiores preços praticados no período e melhora de margens. O resultado reflete o direcionamento estratégico do management com foco na melhora de rentabilidade da Companhia, impulsionado por essa melhora de margens e melhora na gestão nos custos e despesas operacionais. Esperamos uma reação positiva para os papéis da Petrobras Distribuidora.

Com relação a BRDT3, seguimos otimistas com a empresa, e sustentamos nossa recomendação em função: (i) forte crescimento dos lucros nos últimos anos, após melhorias operacionais e estruturais do management; (ii) estrutura de capital balanceada (com baixa alavancagem financeira); (iii) perspectiva positiva no consumo de combustíveis para 2019; e (iv) possibilidade de privatização do ativo.

Por segmento, destaca-se:

- Rede de Postos: apresentou volume de vendas 2,0%A/A, em função do diesel e da maior participação do etanol no mix do ciclo otto. Ainda assim, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 540 milhões (+9,5%), reflexo das maiores margens médias praticadas. A margem EBITDA ajustada alcançou R\$ 102/m³ (+11,7%), reforçando a estratégia da companhia com foco em rentabilidade;*

Continua na próxima página...

BR Distribuidora: Números positivos do 1º tri

• *Grandes Consumidores: volume de vendas 7,5% A/A, principalmente em função das reduções no fornecimento de óleos combustível e diesel para térmicas. O EBITDA Ajustado, entretanto, alcançou R\$ 170 milhões ou R\$ 74/m³ (+11,8% A/A), fruto das maiores margens médias dos produtos e valorização dos estoques (aumento no preço do combustível).*

• *Aviação: queda de 3,7% A/A dos volumes, fruto da estratégia de eliminação de operações pouco rentáveis em alguns aeroportos e a redução expressiva no fornecimento a um cliente com problemas operacionais. O EBITDA ajustado foi de R\$ 69 milhões ou R\$ 72/m³ no trimestre vs R\$ 90 milhões (ou R\$ 91/m³) no 1T18. Esse resultado decorre de menores volumes e menores margens médias praticadas no período; e*

• *Outros Negócios: queda de 1,0% A/A nos volumes, reflexo dos menores volumes vendidos de produtos químicos e supply para plataformas diante da redução da operação em alguns campos de exploração de petróleo pela Petrobras. O efeito foi parcialmente compensados pelo maior volume de coque verde de petróleo. O EBITDA ajustado alcançou R\$ 233 milhões (+ 18,3% A/A), dado o aumento no lucro bruto, principalmente em função da maior oferta de coque verde de petróleo e maiores margens de comercialização.*

BB Seguridade: Bons números no 1º tri

A BB Seguridade divulgou o resultado referente ao exercício do 1º trimestre de 2019 (1T19). O lucro líquido no período foi de R\$ 1,0 bilhão (+11,7% A/A), justificado pela evolução do resultado financeiro combinado das empresas do grupo, que registrou crescimento de +60,8% A/A. O crescimento foi motivado, principalmente pelo: (a) descasamento temporal na atualização de ativos e passivos dos planos de benefício definido na Brasilprev, (b) realização de ganhos na alienação de títulos públicos que estavam classificados como disponíveis para a venda pela Brasilseg, e (c) resultados decorrentes da estrutura de hedge cambial para operações no exterior. O resultado operacional não decorrente de juros registrou uma queda de -0,8% A/A, fruto dos sinistros relacionados ao El Niño que afetaram a sinistralidade da Brasilseg. O retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio (ROE) atingiu 58,9% (+18,5 p.p. A/A). Entre os destaques do trimestre:

• **Brasilseg:** lucro líquido atingiu R\$ 306 milhões (-8,9% A/A), reflexo da queda de 38,6% do resultado operacional não decorrente de juros, parcialmente compensada pela evolução de 174% no resultado financeiro. Destaques: (i) aumento de +6,5 p.p. no índice de sinistralidade, concentrado nos seguros rurais (+18,9 p.p.); (ii) elevação de 2,5 p.p. no índice de comissionamento, decorrente dos maiores percentuais de comissionamento dos produtos agregados pela Brasilseg pós-reestruturação da parceria com a MAPFRE; e (iii) piora de 1,7 p.p. no índice de despesas gerais e administrativas, em função de trabalho de regularização de contas transitórias de depósitos e bloqueios judiciais e de maiores despesas com o Fundo de Estabilidade do Seguro Rural.

• **Brasilprev:** o lucro líquido cresceu +44,9% A/A, sustentado pela evolução de 220,1% no resultado financeiro, consequência do incremento na margem financeira entre os ativos e passivos dos planos de benefício definido. Vale destacar a queda de -5,2% A/A do resultado operacional decorrente de juros, impactado pela isenção na taxa de carregamento cobrada de todos os planos de previdência a partir de setembro de 2018.

• **Capitalização:** o lucro líquido do segmento de Capitalização registrou queda de -33,9% A/A, justificada em grande parte pela retração de -50,3% do resultado financeiro, associada ao resultado operacional não decorrente de juros -19,4% menor. No período, a arrecadação com títulos de capitalização teve aumento de +6,2% A/A, impulsionada tanto pelo aumento de 16,8% na quantidade de títulos novos vendidos quanto pelo crescimento da arrecadação média.

• **Resseguros:** resultado de equivalência da operação de Resseguros atingiu R\$49 milhões no 1T19 (+28,4% A/A), reflexo do crescimento no prêmio ganho que levou à uma melhora no resultado de subscrição, associado ao crescimento do resultado financeiro

Continua na próxima página...

BB Seguridade: Bons números no 1º tri

• Corretagem: lucro líquido da BB Corretora registrou crescimento de 6,2% A/A, dado ao incremento de 9,3% nas receitas de corretagem, parcialmente compensado pela piora de 2,0 p.p. na margem operacional, decorrente do aumento na quantidade de produtos vendidos

Impacto: Marginalmente Positivo. Em suma, o resultado da BB Seguridade veio acima do esperado pelo mercado, atingindo seu guidance para 2019. Entre os destaques do resultado, vale destacar o forte crescimento das receitas financeiras combinados, e melhora de rentabilidade no período Para 2019, esperamos uma expansão dos lucros (~10%) neste ano, reflexo do avanço da “top line” (maiores prêmios emitidos) somado a melhora dos resultados financeiros. O sólido desempenho com plano de previdência, além das suas perspectivas no médio e longo prazo, nos faz acreditar no potencial da empresa de recuperar seus resultados sólidos nos próximos trimestres.

Marcopolo: 1º tri afetado por eventos não recorrentes

Marcopolo (1T19)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	898,6	18%	844	6,5%
EBITDA Ajustado	60,6	1%	64	-5,6%
Margem EBITDA	6,7%	-1,3 p.p.	7,6%	-0,9 p.p.
Lucro Líquido	27,0	-12,6%	34,2	-21,0%

Fonte: Empresas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

Ontem, após fechamento do mercado, a Marcopolo divulgou seu resultado do 1º trimestre de 2019 (1T19), abaixo das estimativas do mercado. Os números foram impactados por eventos não recorrente, encerramento das operações de Urbanos na subsidiária da Argentina, além de maiores provisionamentos. Por outro lado, destaque para os fortes crescimentos da produção total e maior alavancagem operacional.

No 1T19, a produção consolidada da Marcopolo foi de 3.535 unidades (+25,5% A/A), sendo: (i) 2.969 unidades fabricadas no Brasil (+20,5% A/A); e (ii) 566 unidades no exterior (+60,3% A/A). A participação de mercado da Marcopolo no Brasil atingiu 46,3% no 1T19 (vs 53,7% no 1T18), com destaque para o crescimento de +15,9 p.p. A/A no segmento de micros. A Receita Líquida atingiu R\$ 898,6 milhões no 1T19 (+17,5% A/A), em meio ao maior faturamento de urbanos (+5,0% A/A), tanto aqueles direcionados ao mercado brasileiro, como modelos exportados ou produzidos em nossas operações internacionais, em especial no México.

Já o lucro bruto atingiu R\$ 138,0 milhões (+43,8% A/A) no 1T19, margem de 15,4% (+2,8 p.p. A/A), refletindo os esforços da Companhia na recuperação gradual de seus resultados, fruto de maior eficiência e alavancagem operacional. As despesas operacionais também foram destaque positivo do período, devido ao impacto pela apropriação de complemento de reembolso relativo à cobertura de seguro sobre o incêndio da planta de Plásticos.

Assim, o EBITDA no 1T19 foi de R\$ 60,6 milhões (+1,0% A/A), mas vindo abaixo do esperado pelo mercado. A margem EBITDA atingiu 6,7% (- 1,3 p.p. A/A). O EBITDA foi afetado por eventos não recorrentes relativos (i) ao encerramento das operações da Metalpar, (ii) ao impacto positivo do reembolso do seguro, e (iii) às rescisões com representantes comerciais. Na última linha, a Marcopolo registrou um Lucro Líquido de R\$ 27,0 milhões (-12,6% A/A), com a margem líquida atingindo 3,0% (-1,0 p.p. A/A). A Marcopolo ainda encerrou o 1T19 com um índice de alavancagem financeira próxima de 1,5x Dívida Líquida/Ebitda.

Continua na próxima página...

Marcopolo: 1º tri afetado por eventos não recorrentes

Impacto: Marginalmente Negativo. Os números de Marcopolo vieram abaixo das expectativas, devido ao impacto de eventos não recorrentes. Mesmo assim, a companhia apresentou aumento expressivo no volume produzido no Brasil e também no exterior, além de avanços em sua receita líquida e no lucro bruto da companhia. O ponto de atenção fica para a perda de participação de mercado ocorrida neste 1º trimestre. Mesmo com os números aquém do esperado, seguimos otimista com Marcopolo, em meio à: (i) melhora operacional reportado nos últimos trimestres, em função da (1) recuperação nos volumes de venda e (2) eficiente gestão de custos e despesas; além (ii) da perspectiva de intensificação na recuperação do mercado interno, com uma carteira de pedidos mais robusta para 2019.

Magazine Luiza: Números do 1T19

Magazine Luiza (1T19)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	4.329,0	19,8%	4.436	-2,4%
EBITDA Ajustado	319,0	6,0%	312	2,2%
Margem EBITDA	7,4%	-0,9%	7,0%	0,5 p.p.
Lucro Líquido	132,0	-10,4%	134,0	-1,5%

Fonte: Empresas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

A Magazine Luiza divulgou o resultado referente ao 1º trimestre de 2019 (1T19), ontem, após o fechamento do mercado. O resultado foi positivo, ligeiramente acima da expectativa do mercado, com ganho consistente de participação do mercado, crescimento acelerado no e-commerce, diluição significativa das despesas operacionais além da redução do endividamento líquido e melhora no capital de giro.

No 1T19, a receita líquida avançou 19,8% A/A, para R\$4,3 bilhões, em função do acelerado crescimento das vendas do e-commerce (50,1% A/A), vendas das mesmas lojas físicas (+8,1% A/A) e significativa contribuição das lojas novas. Tais efeitos compensaram o fim da “Lei do Bem”, que implica na retomada da cobrança do PIS/Cofins sobre o faturamento de algumas categorias de produtos eletrônicos (tais como smartphones), com impacto significativo nos impostos de produtos vendidos. O lucro bruto cresceu 16,1% A/A, para R\$1,2 bilhão, atingindo uma margem bruta de 28,0% (-0,9 p.p. A/A). Essa queda de margem bruta, entretanto, foi reflexo do crescimento do e-commerce tradicional (1P) e do fim da “Lei do Bem”, que foram compensados parcialmente pelo crescimento acelerado do marketplace e pela estratégia comercial. Já as despesas operacionais mostraram um avanço de 6,5% A/A, decorrente dos investimentos em marketing na aquisição de novos clientes e aumento do nível de serviço, incluindo logística e atendimento. Ainda assim, quando comparado a %RL, observamos um decréscimo de 2,3 p.p. A/A. Essa diluição reflete o forte crescimento nas vendas, além da continuidade da eficiente gestão de despesas de MGLU3.

Do lado operacional, o Ebitda ajustado no 1T19 atingiu R\$318,5 milhões, equivalente a uma margem de 7,4%. O elevado crescimento das vendas, o resultado positivo do e-commerce e a diluição das despesas fixas contribuíram para o crescimento da geração de caixa operacional no período. Já a queda de margem reflete os maiores investimentos no período, dada a estratégia da cia de melhorias no nível de serviços e aquisições de novos clientes. Na última linha, a Magazine Luiza reportou um lucro líquido de R\$132,1 milhões (-10,4% A/A), atingindo uma margem líquida de 3,1% (-1,0 p.p. A/A) no período. Excluindo os ajustes contábeis, e considerando o resultado da Luizacred, o lucro teria atingido R\$ 156,8 milhões. No 1T19, o ROE foi de 23% e ROIC de 20%.

Continua na próxima página...

Magazine Luiza: Números do 1T19

Além disso, vale destacar a estrutura de capital confortável da MGLU3. A Magazine Luiza aumentou o caixa líquido ajustado de R\$1,3 bilhão em mar/18 para R\$1,4 bilhão em mar/19. Assim, a companhia encerrou o 1T19 com um Caixa Líquido Ajustado/Ebitda ajustado em 1,1x. A melhor gestão do capital de giro contribuiu para a forte geração de caixa operacional no período.

Impacto: Marginalmente Positivo. Os números do 1º tri continuam a surpreender o mercado. A estratégia e gestão do segmento de eCommerce (e marketplace) seguem ajudando em uma retomada sustentável da empresa. Os números apresentados no trimestre, com forte alavancagem operacional e melhora do capital de giro impulsionaram geração de caixa no período. Vale comentar: a ligeira pressão nas margens não nos preocupa, uma vez que o ecommerce detém margens menores, e o efeito segue sendo compensado com redução do SG&A.

Continuamos otimistas com a empresa, que continua a mostrar evoluções significativas (com ganho consistente de participação do mercado, crescimento acelerado no e-commerce, diluição significativa das despesas operacionais, além da redução do endividamento líquido e melhora no capital de giro). A empresa ainda deve crescer acima da média do setor de consumo em 2019. Esperamos: (i) crescimento de suas vendas brutas; (ii) manutenção de suas margens operacionais; (iii) forte geração de caixa operacional; (iv) avanços no NPS (índice que mostra satisfação do cliente), corroborando com o contexto de fidelização dos clientes da Magazine Luiza e aumento do Market Share.

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO			Participação Por Invest. Abril
	02/05/2019*	Maio	Acumulado no ano	
Inves. Estrangeiro	-499	-499	8	49,45%
Institucional	302	302	-82	25,32%
Pessoa Física	238	238	4.099	19,82%
Instit. Financeira	-44	-44	335	5,04%
Emp. Priv/Publ	2	2	-4.340	0,36%
Outros	0	0	-19	0,00%

*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: B3; Realização: Guide Investimentos

Retirada de Recursos: Os investidores estrangeiros resgataram R\$ 499 milhões na B3 no pregão da última quarta-feira (02/05). Naquele dia, o Ibovespa fechou em queda de -0,86%, aos 95.528 pontos. No ano, o saldo estrangeiro está positivo em R\$ 8 milhões

AGENDA ECONOMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Projeções do Mercado	Anterior
07/mai					
08:00	Brasil	Indicadores do Mercado de Trabalho	Abr	-	-
09:15	Brasil	Produção Total de Veículos	Abr	-	240546
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (NTN-B)	-	-	-
08:00	EUA	Discurso de R. Kaplan (Fed Dallas)	-	-	-
11:00	EUA	Criação Emprego (a.s.)	Mar	-	7087
16:00	EUA	Crédito ao Consumidor (USD bilhões)	Mar	\$16.500b	\$15.188b

Fonte: MCM Consultores. Elaboração: Guide Investimentos

STOCK GUIDE

Confira também nosso Guia de Ações ([aqui](#))

AGENDA CORPORATIVA

Data	Ticker	Nome	Evento	Observações
15/02/2019	OMGE3	Omega Geracao SA	Reunião Corporativa	Assembleia de Acionistas
19/02/2019	WIZS3	Wiz Solucoes e Corretagem de Seguros SA	Reunião Corporativa	Assembleia de Acionistas
20/02/2019	DTEX3	Duratex SA	Reunião Corporativa	Assembleia de Acionistas
26/02/2019	EMBR3	Embraer SA	Reunião Corporativa	Assembleia de Acionistas
11/03/2019	BBDC4	Banco Bradesco SA	Reunião Corporativa	Assembleia Geral de Acionistas

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

CALENDÁRIO DE RESULTADOS

Empresa	Ticker	Data	Pré ou Pós
PÃO DE AÇÚCAR	PCAR4	08/05/2019	Pós
ALIANSC	ALSC3	08/05/2019	Pós
AREZZO	ARZZ3	08/05/2019	Pós
BRASKEM	BRKM5	08/05/2019	Pós
ENERGIAS BRASIL	ENBR3	08/05/2019	Pós
ENGIE BRASIL	EGIE3	08/05/2019	Pós
GERDAU	GGBR4	08/05/2019	Pré
IOCHPE MAXION	MYPK3	08/05/2019	Pós
LIGHT	LIGT3	08/05/2019	Pós
MARFRIG	MRFG3	08/05/2019	Pós
ENAUTA	QGEP3	08/05/2019	Pós
SLC AGRICOLA	SLCE3	08/05/2019	Pós
SUL AMERICA	SULA11	08/05/2019	Pós
TOTVS	TOTS3	08/05/2019	Pós
VALID	VLID3	08/05/2019	Pós
WIZ	WIZS3	08/05/2019	Pós
ENEVA	ENEV3	08/05/2019	Pós
ALUPAR	ALUP11	09/05/2019	Pós
AZUL	AZUL4	09/05/2019	Pré
B2W	BTOW3	09/05/2019	Pós
B3	B3SA3	09/05/2019	Pós
BK BRASIL	BKBR3	09/05/2019	Pós
CARREFOUR	CRFB3	09/05/2019	Pós
COSAN	CSAN3	09/05/2019	Pós
CVC BRASIL	CVCB3	09/05/2019	Pós
CYRELA	CYRE3	09/05/2019	Pós
ENERGISA	ENGI11	09/05/2019	Pós
ESTACIO	ESTC3	09/05/2019	Pós
EVEN	EVEN3	09/05/2019	Pós
FIBRIA	FIBR3	09/05/2019	-
GAFISA	GFS3	09/05/2019	Pós
LOJAS AMERICANAS	LAME4	09/05/2019	Pós
LOJAS MARISA	AMAR3	09/05/2019	Pós
MILLS	MILS3	09/05/2019	Pós
MRV	MRVE3	09/05/2019	Pós
QUALICORP	QUAL3	09/05/2019	Pós

Empresa	Ticker	Data	Pré ou Pós
RANDON	RAPT4	09/05/2019	Pós
RUMO	RAIL3	09/05/2019	Pós
SABESP	SBSP3	09/05/2019	Pós
SAO CARLOS	SCAR3	09/05/2019	Pós
SUZANO	SUZB3	09/05/2019	Pós
TECNISA	TCSA3	09/05/2019	Pós
TENDA	TEND3	09/05/2019	Pós
BR MALLS	BRML3	09/05/2019	Pós
CAMIL	CAML3	09/05/2019	Pós
ALPARGATAS	ALPA4	10/05/2019	Pós
BRF	BRFS3	10/05/2019	Pré
INTERMEDICA	GNDI3	10/05/2019	Pós
M.DIAS BRANCO	MDIA3	10/05/2019	Pós
SER EDUCAÇÃO	SEER3	10/05/2019	Pré
MINERVA	BEEF3	10/05/2019	Pós
ALLIAR	AALR3	13/05/2019	Pós
ANIMA	ANIM3	13/05/2019	Pós
COSAN	CSAN3	13/05/2019	Pós
DIRECIONAL	DIRR3	13/05/2019	Pós
ELETROBRAS	ELET6	13/05/2019	Pós
ITAÚSA	ITSA4	13/05/2019	-
PORTOBELLO	PTBL3	13/05/2019	Pós
OI	OIBR3	13/05/2019	Pós
EMBRAER	EMBR3	14/05/2019	Pós
CPFL	CPFE3	14/05/2019	Pós
EQUATORIAL	EQTL3	14/05/2019	Pós
BANRISUL	BRSR6	14/05/2019	Pós
BRADESPAR	BRAP4	14/05/2019	-
COPEL	CPL6	14/05/2019	Pós
HAPVIDA	HAPV3	14/05/2019	Pós
HELBOR	HBOR3	14/05/2019	Pós
JBS	JBSS3	14/05/2019	Pós
LOPES BRASIL	LPSB3	14/05/2019	-
RENOVA	RNEW11	14/05/2019	-
SANTOS BRASIL	STBP3	14/05/2019	Pós
TUPY	TUPY3	14/05/2019	-

CALENDÁRIO DE RESULTADOS

Empresa	Ticker	Data	Pré ou Pós
CEMIG	CMIG4	15/05/2019	-
CESP	CESP6	15/05/2019	-
EZTEC	EZTC3	15/05/2019	Pós
FERBASA	FESA4	15/05/2019	-
IMC	MEAL3	15/05/2019	Pré
JSL	JSLG3	15/05/2019	Pós
KROTON	KROT3	15/05/2019	Pré
UNIDAS	LCAM3	15/05/2019	Pós
METAL LEVE	LEVE3	15/05/2019	Pós
OMEGA	OMGE3	15/05/2019	-
PETRORIO	PRI03	15/05/2019	Pós
ULTRAPAR	UGPA3	15/05/2019	Pós
BIOSEV	BSEV3	14/08/2019	-
QUALICORP	VULC3	09/05/2019	Pós
RANDON	MPLU3	09/05/2019	Pós
RUMO	JSLG3	09/05/2019	Pós
SABESP	BEEF3	09/05/2019	-
SAO CARLOS	TEND3	09/05/2019	Pós
SUZANO	BRKM5	09/05/2019	Pós
TECNISA	SLCE3	09/05/2019	Pós
TENDA	TESA3	09/05/2019	-
BR MALLS	MILS3	09/05/2019	Pós
CAMIL	HAPV3	09/05/2019	Pós
ALPARGATAS	EMBR3	10/05/2019	Pós
BRF	AMAR3	10/05/2019	Pré
INTERMEDICA	AZUL4	10/05/2019	Pós
M.DIAS BRANCO	TUPY3	10/05/2019	Pós
SER EDUCAÇÃO	VLID3	10/05/2019	Pré
MINERVA	ESTC3	10/05/2019	Pós
ALLIAR	LEVE3	13/05/2019	Pós
ANIMA	QGEP3	13/05/2019	Pós
COSAN	WSON33	13/05/2019	Pós
DIRECIONAL	ENGI11	13/05/2019	Pós
ELETRORAS	QUAL3	13/05/2019	Pós
ITAÚSA	AALR3	13/05/2019	-
PORTOBELLO	TGMA3	13/05/2019	Pós
OI	ANIM3	13/05/2019	Pós

Empresa	Ticker	Data	Pré ou Pós
EMBRAER	BTOW3	14/05/2019	Pós
CPFL	ENEV3	14/05/2019	Pós
EQUATORIAL	LAME4	14/05/2019	Pós
BANRISUL	LPSB3	14/05/2019	Pós
BRADESPAR	RAPT4	14/05/2019	-
COPEL	FHER3	14/05/2019	Pós
CPFL ENERGIA	CCRO3	14/05/2019	Pós
HAPVIDA	GBIO33	14/05/2019	Pós
HELBOR	CYRE3	14/05/2019	Pós
JBS	EZTC3	14/05/2019	Pós
LOPES BRASIL	TCSA3	14/05/2019	-
RENOVA	CESP6	14/05/2019	-
ROSSI	OMGE3	14/05/2019	Pós
SANTOS BRASIL	EQTL3	14/05/2019	Pós
TUPY	OIBR3	14/05/2019	-
METALFRIO	ELET6	15/05/2019	Pós
POSITIVO	VALE3	15/05/2019	Pós
BR INSURANCE	POSI3	15/05/2019	Pós
CEMIG	RNEW4	15/05/2019	-
CESP	TPIS3	15/05/2019	-
LIQ	LIGT3	15/05/2019	Pós
EZTEC	SEER3	15/05/2019	Pós
FERBASA	CPFE3	15/05/2019	-
IMC	TAEE11	15/05/2019	Pré
JSL	BRAP4	15/05/2019	Pós
KROTON	CPLE6	15/05/2019	Pré
RESTOQUE	EVEN3	15/05/2019	-
UNIDAS	HBOR3	15/05/2019	Pós
METAL LEVE	JBSS3	15/05/2019	Pós
OMEGA	SBSP3	15/05/2019	-
PDG	CMIG4	15/05/2019	Pós
PETRORIO	SGPS3	15/05/2019	Pós
SINQIA	ALUP11	15/05/2019	Pós
ULTRAPAR	KROT3	15/05/2019	Pós
BIOSEV	MEAL3	14/08/2019	-

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

ALINE SUN

Head da área de Investimentos

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI

tavico@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari

rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira

tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade.guide@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sitonio Maia

rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

ttelles@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Candido

vcandido@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@guideinvestimentos.com.br

Luca Gloeden

lsoares@guideinvestimentos.com.br

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz

gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi

jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução CVM nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."