

Magazine Luiza

Dados Cadastrais

Ticker:	MGLU3	Preço (31/01/2012)	10,02
N.º ações (mm):	186	Valor de Mercado (R\$mm):	1.869
Free Float:	32,2%	Setor	Varejos

Descrição da Empresa

A Magazine Luiza é uma das maiores redes varejistas com foco em bens duráveis e grande presença nas classes populares do Brasil, em especial a C. No final do 3T11, a companhia possuía 684 lojas. Além da operação varejista, a empresa conta com uma subsidiária financeira, em parceria com o Itaú Unibanco, Luizacred, para facilitar a concessão de crédito e, consequentemente, o acesso dos clientes aos seus produtos. No 3T11, a base de cartões Luizacred superou a barreira dos 4 milhões de cartões.

Pontos Positivos

- Listada no mais alto nível de governança corporativa, novo mercado;
- Segmento de bens duráveis é menos suscetível a remarcações de preços, quando comparado a outros segmentos do varejo, como vestuário;
- Forte exposição a classe C;
- Fidelização dos clientes, através dos produtos financeiros oferecidos pela Luizacred.

Pontos Negativos

- As ações da empresa possuem liquidez reduzida;
- As sinergias projetadas em função das recentes aquisições da companhia podem demorar a aparecer.

Racional do Investimento

As baixas taxas de desemprego aliadas ao aumento do salário mínimo devem continuar impulsionando o crescimento da renda disponível no País. Somado a isso, a redução da taxa básica de juros e a sinalização do Bacen de que ela pode terminar o ano em patamares de um dígito devem incentivar a demanda por crédito, que passará a ficar "mais barato", e estimular o comércio varejista, especialmente o de bens duráveis, que, por possuir um tíquete maior, é mais dependente dessa variável. Além desses fatores, o Governo Federal promoveu estímulos ao segmento, reduzindo o IPI da linha branca, o que deve contribuir ainda mais para estimular o apetite do consumidor por esse tipo de produto.

Hoje, a Magazine Luiza conta com lojas nos principais estados brasileiros, em especial na região Sul, Sudeste e Nordeste, além do site para vendas pela internet (representou 12,1% das vendas do varejo no 3T11). A empresa possui também meios para estimular a oferta de crédito aos seus clientes através da sua subsidiária Luizacred (somando o Cartão Luiza e as operações de CDC, a Luizacred financiou aproximadamente 48% das vendas da companhia no 3T11). Sendo assim, deve capturar este bom cenário macroeconômico traçado para o Varejo e alavancar suas vendas.

Vale destacar também que, a partir de 2012, a empresa deve começar a capturar melhor as sinergias das aquisições recentes das Lojas Maia e Baú. Em outubro de 2011, a companhia reinaugurou 14 lojas no Recife e estima que até o final de 2012 todas as lojas do Nordeste (Lojas Maia) já estarão trabalhando como Magazine Luiza. A exposição ao Nordeste é positiva, visto que a região é a que mais cresce no País e pode ajudar a companhia a crescer mais que a média do setor. Além disso, as lojas do Baú que permaneceram fechadas ao longo do 3T11 começaram a ser inauguradas em setembro, e a expectativa é de que o processo de integração tenha sido concluído no final de 2011 (informação que deve ser confirmada na divulgação do relatório referente ao quarto trimestre do ano). Esses fatores devem impulsionar as vendas da companhia a partir da expansão de sua área de vendas. Cabe ressaltar que a companhia não prevê novas aquisições para o ano de 2012 e focará no aumento da rentabilidade da operação para gerar valor aos seus acionistas. Corrobora nossa recomendação o valuation atrativo das ações da companhia, que estão sendo negociadas com desconto frente a outros players do varejo nacional.



Riscos para o Investimento

Uma retração na atividade econômica poderia aumentar as taxas de desemprego e diminuir o ritmo de crescimento projetado para as vendas da companhia. Além disso, os índices de inadimplência seriam elevados, afetando tanto o segmento de varejo como também o financeiro (Luizacred) da companhia. Outro fator a ser monitorado é a inflação, que, se acelerar para o teto da meta, pode não permitir a redução prevista para a taxa de juros. Ao mesmo tempo, a empresa deve continuar a apresentar despesas acima da média com o processo de reforma e integração das Lojas Maia e Baú no 4T I I e no ano de 2012. Assim, se as sinergias projetadas em função dessas aquisições demorarem a aparecer, as ações da companhia podem ser penalizadas.

Performance da ação

I dia:	0,20%	I ano:	n.d.
I mês:	5,03%	No ano:	5,03%

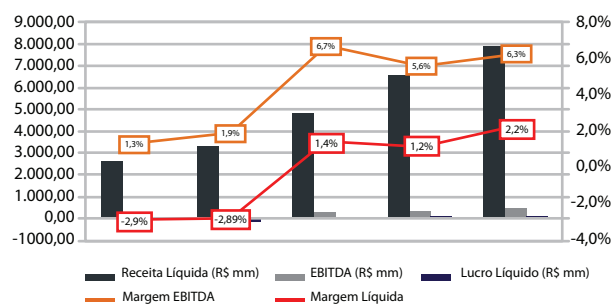
Balço e Resultado*

R\$ mm	2010	2011P	2012P
Patrim. Líquido	47	661	801
Dívida Líquida	446	545	610
Rec. Líquida	4.808	6.554	7890
EBITDA	320	369	496
Mg. EBITDA	7%	6%	6%
Lucro Líquido	69	80	170
Mg. Líquida	1%	1%	2%
Dividendos	14	16	39
Payout %	20%	20%	23%

Indicadores Financeiros e de Mercado*

	2010	2011P	2012P
Lucro por ação (R\$)	0,37	0,43	0,91
Dividendos por ação (R\$)	0,07	0,09	0,21
ROE	145%	25%	26%
ROA		2%	3%
Dív Líq/EBITDA	1,4x	1,5x	1,2x
P/L	n.d.	23,6x	11,1x
FV/EBITDA	n.d.	6,2x	4,6x
P/VPA	n.d.	2,8x	2,3x
Div. Yield %	n.d.	1%	2%
Beta estatístico (60 meses)			n.d.

Evolução das margens e do resultado*



Evolução dos múltiplos

Companhia	Ticker	Preço/ Lucro 2011P	Preço/ Lucro 2012P	Dív. Líq./ EBITDA 2011P	Dív. Líq./ EBITDA 2012P	EV/ EBITDA 2011P	EV/ EBITDA 2012P	Dividend Yield 2011P	Dividend Yield 2012P	Preço/ VPA
Varejo										
B2W	BTOW3	n.d.	29,59x	2,39x	2,33x	6,26x	5,18x	0,44%	0,52%	1,40x
Lojas Americanas	LAME4	35,93x	26,63x	1,53x	1,31x	10,31x	8,51x	0,65%	0,95%	20,70x
Magazine Luiza	MGLU3	23,64x	11,05x	1,48x	1,23x	6,20x	4,61x	0,87%	2,07%	2,90x
Pão de Açúcar	PCAR4	26,75x	18,27x	2,11x	1,74x	9,49x	7,68x	1,07%	1,54%	2,50x
Saraiva	SLED4	8,20x	7,65x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3,06%	3,26%	1,30x
Média do setor		23,63x	18,64x	1,88x	1,65x	8,07x	6,50x	1,22%	1,67%	5,76x



Equipe Alpes CCTVM / WinTrade

Análise Gráfica: Igor Graminhani, CNPI-T 2988

(55 11) 3077-4620 - igor.graminhani@wintrade.com.br

Análise Fundamentalista: Bruno Gonçalves, CNPI 901

(55 11) 3077-4626 - bruno.goncalves@wintrade.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à Alpes CCTVM S.A. ("Alpes"). Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído sem a autorização expressa da Alpes. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado. No entanto, nem a Alpes nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório respondem pela veracidade, integridade ou exatidão das informações aqui contidas. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio e não garantem que o mesmo cenário e evolução ocorra no futuro.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM nº. 483/10, que: (I) suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Alpes; (II) não mantêm vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das sociedades cujos valores mobiliários foram alvo desta análise; (III) seu cônjuge ou companheiro, seja direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, não é titular de valores mobiliários objeto do relatório; (IV) seu cônjuge ou companheiro, não está direta ou indiretamente envolvido na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários objeto do relatório; (V) seu cônjuge ou companheiro, não tem direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório, exceto pelo disposto no parágrafo único do art. 4º; e (VI) a remuneração do analista seja, direta ou indiretamente, não é influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Alpes.

As estratégias de investimentos, informações e análises constantes deste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da Alpes e as pessoas a quem este documento se destina. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. 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. Investimentos em derivativos guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar perdas superiores aos valores investidos. Operações com alta volatilidade, incluindo investimentos em ações e derivativos, devem ser realizadas apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. A Alpes se exime de qualquer responsabilidade por eventuais perdas, diretas ou indiretas, oriundas da utilização deste relatório e de seu conteúdo.

Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

