

LIGA DO MERCADO FINANCEIRO



B2W

Henrique Persin Meirelles Sigaud - Associate
Pedro Waack - Associate



17/04/2020

About

A B2W Digital é uma empresa que atua no setor de e-commerce brasileiro a qual nasceu da fusão entre Americanas.com, Submarino, Shoptime. Atualmente, ela atua em segmentos variados, realizando comércio online (1P), disponibilizando um marketplace (3P), participando do segmento de pagamentos e crédito e bit services (TI). A companhia está listada na B3 e atua no segmento de novo mercado, o mais alto nível de governança corporativa. O acionista controlador são as Lojas Americanas, que detêm 61,43 % do número de ações.

Executives

Marcio Cruz Meirelles

President/CEO

Fabio da Silva Abrate

CFO/Investors Relations Officer

Anna Cristina da Silva Soltero

Chief Commercial Officer

Board Members

Anna Christina Ramos Saicali

Mauro Muratorio Not

Miguel Gomes Pereira Sarmiento

Gutierrez

Lojas Americanas SA

Código da Ação – BTOW3

Preço-Alvo – BRL (YE19) R\$73,42

Variação 52 semanas 29,18/78,20

Preço Atual R\$64,69

Upside/Downside +13%

Recomendação Buy

Fundamentos

P/L -103,25

Dividend Yield 0,0%

EV/EBIT 213,09

LPA -0,61

VPA 10,96

Margem Bruta 29,7%

Margem Líquida -4,7%

ROIC 2,3%

ROE -5,5%

Div. Bruta/Patrim 1,12

Este relatório não se trata de uma recomendação, todas as informações são de uso estritamente didático.

Overview

Impactos do Covid-19

As expectativas com a economia, em função da delicada situação em que o país se encontra, são ainda incertas. Em meados de março, houveram os primeiros casos da nova doença e, desde então, medidas preventivas foram instauradas, o que acabou por diminuir a atividade econômica. A incerteza sobre quanto tempo essa situação irá durar e quanto tempo será necessário para que as atividades retornem ao normal impactaram as expectativas de crescimento não apenas do país mas do mundo. Nesse quadro, um dos segmentos mais afetados é o de varejo.

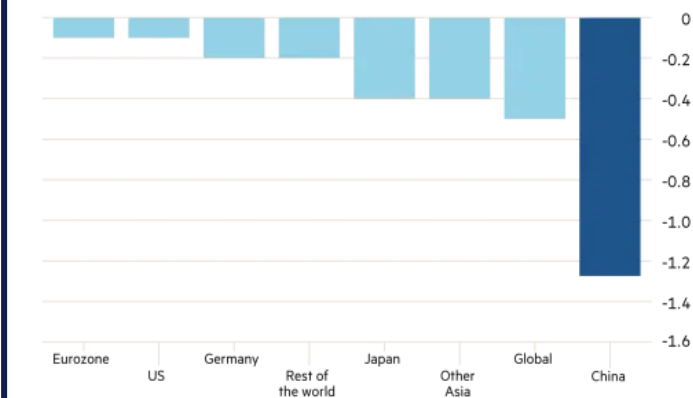
Varejo: um caso particular

Quando consideramos este setor, devemos ter em mente que há vários segmentos que são afetados pela pandemia de forma distinta. Isso se deve pelo tipo de produto (aqueles que vendem os considerados essenciais não são proibidos por lei de atuar), seu tamanho (os maiores possuem mais caixa e melhores fontes de financiamento) e as tecnologias empregadas pelo business (aqueles que possuem formas alternativas de negócio e outras ferramentas capazes de aumentar produtividade levam vantagem).

Mudanças a caminho

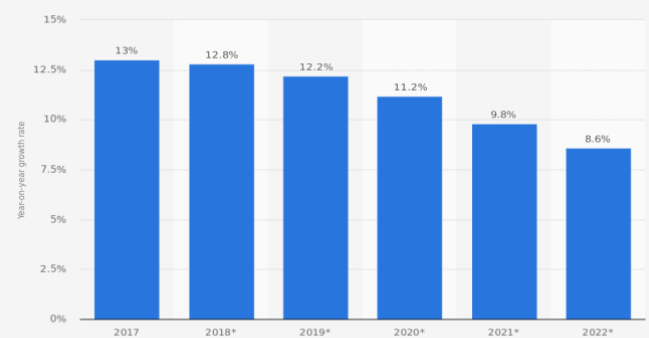
O que se observava já antes da pandemia era um desenvolvimento de meios online no setor de varejo, uma tendência que tanto o Brasil quanto o mundo seguem. No atual quadro, os meios online ganharam importância devido à situação de lockdown, e várias modalidades de varejo nesse sentido, como o O2O (online to offline). Dessa maneira, percebe-se que a modernização do varejo como um todo acabou sendo acelerada. Nesse quadro, é necessário ressaltar que as empresas que já estavam inseridas nesse segmento ganham vantagem em função da expertise e da escala de suas atuais operações.

Expected impact of the virus on global growth
Revision in estimated GDP change for Q1 2020 (% points)



Source: Deutsche Bank
© FT

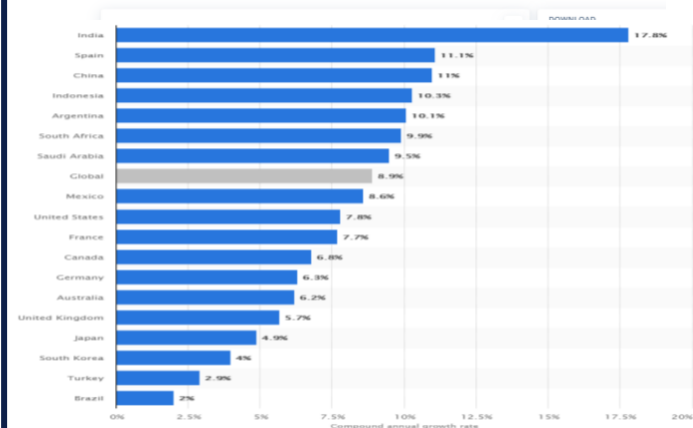
Annual retail e-commerce sales growth in Brazil from 2017 to 2022



Sources
Statista; Statista DMO
© Statista 2019

Additional Information:
2017

Retail e-commerce sales CAGR forecast in selected countries from 2019 to 2023



Este relatório não se trata de uma recomendação, todas as informações são de uso estritamente didático.

Prospects

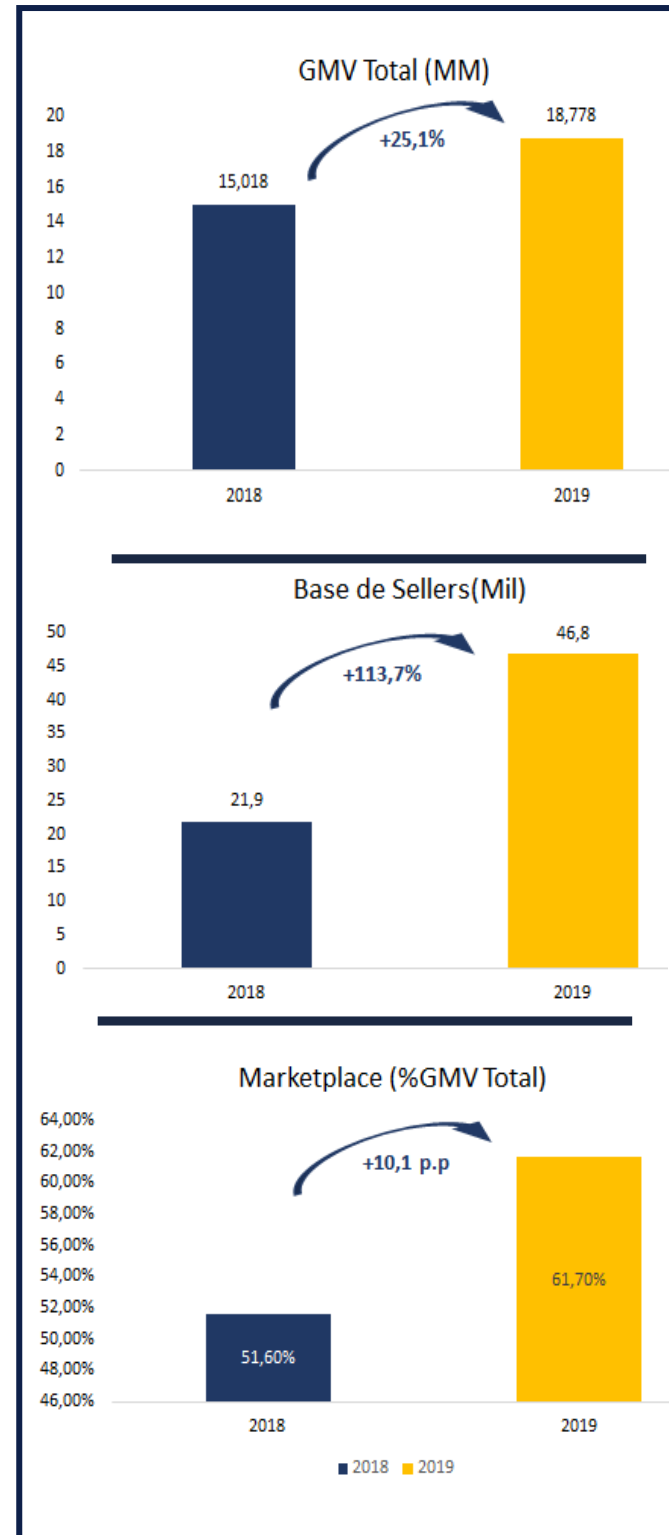
Desempenho operacional

Em termos de geração de caixa, última linha contábil e endividamento, os números foram péssimos. Em 2014, a receita líquida ela era de R\$ 7,96 bilhões e terminou setembro/19, considerando os doze meses anteriores, com R\$ 6,42 bilhões. Existe explicação para essa queda. Em 2017, a empresa descontinuou a venda de artigos de linha branca, que possuem preço médios mais altos, o que impactou negativamente a receita. Além disso, a estratégia original da B2W era a do **1P**, no qual a companhia compra a mercadoria e a revende. Durante os últimos cinco anos, a empresa vem desenvolvendo o **3P**, modelo no qual vendedores colocam seus produtos à venda no “market place” da B2W, mediante o pagamento de uma comissão de 10% a 11% sobre a venda. Essa medida também teve impacto sobre a receita, pois não é contabilizado o preço cheio do produto, mas apenas a receita de comissão.

Uma alternativa para medir o crescimento da operação é observar o valor das vendas dos produtos comercializados (GMV), que mede os produtos vendidos independentemente se a venda foi do estoque próprio ou de terceiros. A empresa não divulgava o GMV em 2014. Entre 2015 e setembro/19 (últimos doze meses), o crescimento do GMV foi de 52,7%. O aumento em 2019, foi de 25,1%. A base de vendedores acoplados à plataforma subiu 113,7% no mesmo período.

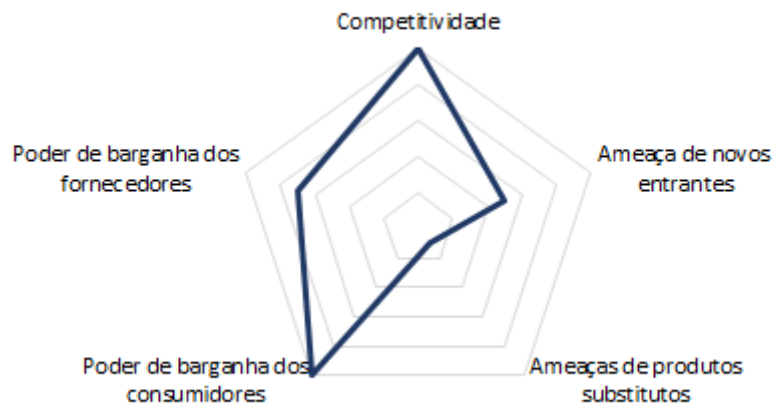
Objetivos

A companhia almeja continuar e aumentar consideravelmente a geração de caixa nos próximos anos. Após 5 anos queimando caixa para ganhar escala, as plataformas de comércio eletrônico da companhia mostraram grande aumento no número de usuários e no GMV, haja vista que esse indicador leva em consideração o preço das mercadorias vendidas no marketplace (que supera os 60% de participação), é possível utilizá-lo para medir o sucesso da injeção de caixa na companhia.



Este relatório não se trata de uma recomendação, todas as informações são de uso estritamente didático.

Forças de Porter



Competitividade - Alta: existem vários competidores nesse setor e parcela considerável deles é forte e tem recursos. Fora isso, como há bastante influência da tecnologia vigente, existe também uma alta taxa de inovação, algo que aumenta o nível de competitividade.

Ameaça de Novos Entrantes – Moderada: na América Latina de forma geral, é mais difícil adquirir a confiança do consumidor, um processo que se provou como demorado. Fora isso, a competitividade com grandes players também é difícil haja vista que eles possuem grande poder de barganha com os fornecedores.

Ameaças de Produtos Substitutos – Baixa: o segmento de comércio eletrônico já em si uma modernização e, para tanto uma ameaça, ao varejo tradicional. Dessa maneira, não existem produtos substitutos a priori para eles.

Poder de barganha dos consumidores - Alta: Apesar da desconfiança dos consumidores em optar por comprar de pequenos players, o fator preço pode acabar por alterar a escolha da empresa de onde a compra será efetuada, principalmente se o pequeno player estiver fazendo uso do marketplace de uma grande empresa. Sendo assim, devido à grande

Disclaimer

Avisos – As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes abertas ao público em geral, mas consideradas pelo(s) membro(s) da Liga do Mercado Financeiro como confiável e fidedigna. A Liga do Mercado Financeiro não responde legalmente com nenhum tipo de garantia, uma vez que este relatório tem apenas **Fins Didáticos** e não consiste de forma alguma, como recomendação ou análise de um profissional cadastrado na CVM (Comissão de Valores Mobiliários). As informações **não** são destinadas para serem usadas como base de quaisquer decisões de investimentos por qualquer pessoa ou entidade, uma vez que, por se tratar de um relatório de **Uso Didático**, os responsáveis pelo mesmo, não estão aptos a divulgar informações legais sobre análises de companhias, para fins comerciais. Este relatório não é uma oferta para compra e venda de quaisquer ativos e títulos. A Liga do Mercado Financeiro da Unicamp e nenhum de seus membros associados, não tem nenhum interesse financeiro nos valores imobiliários dessa companhia.