

VIA

2T22. Tudo sob controle.

ALKIN
Equities Research

Compra

R\$ 6,50

Preço-justo
(#VIIA3)

Firme e forte. É como a Via se mostrou no 2T22 após questionamentos do mercado acerca de sua saúde financeira. Apesar de nossas expectativas de um impacto negativo relevante em virtude da amortização de dívidas programadas para o trimestre, a Via apresentou uma performance superior ao esperado. O horizonte a partir de agora se mostra muito mais tranquilo no que tange às despesas financeiras, e a Via segue com uma alavancagem confortável para terminar de atravessar a turbulência do cenário macroeconômico atual. Temos perspectivas positivas para o 3T22 e 4T22 e esperamos uma recuperação ainda maior na rentabilidade uma vez que a pressão de custos apresente maior desaceleração. **Permanecemos otimistas com Via e reiteramos compra para as ações.**

A Via apresentou no segundo trimestre de 2022 uma queda de 2,9% na Receita Líquida frente ao mesmo período do ano anterior, registrando a cifra de R\$ 7,646 bilhões no resultado. Apesar da queda, a companhia teve uma recuperação de 0,6 p.p. na margem bruta, levando-a para 31,4%. O EBITDA teve um desempenho ainda melhor e chegou a R\$ 748 milhões, 54,2% acima do 2T21, com margem de 9,8% (3,6 p.p. maior). O lucro líquido por sua vez refletiu o peso das despesas financeiras e encerrou o trimestre em R\$ 16 milhões quando ajustado (64,4% abaixo da performance observada no mesmo período de 2021, mas acima das expectativas do mercado.

Destaques Positivos – I) Aumento do *Take Rate* (valor cobrado aos sellers pelas vendas) pelo 4º trimestre consecutivo, passando de 5,3% ao final do 2T21 para 9,6% no início de 2022 e 13,2% no último trimestre; **II)** Aumento no número de *sellers* (vendedores) no *marketplace* em relação ao 1T22 (134.000 → 143.000) após estabilização; **III)** Evolução da margem bruta operacional: 30,8% no 2T21 → 31,2% no 1T22 → 31,4% no 2T22; **IV)** Redução de R\$ 865 M do endividamento bruto com estabilidade do caixa líquido ajustado em R\$ 515 milhões (vs R\$ 546 M no 1T22); **V)** Fluxo de Caixa Operacional positivo em R\$ 591 milhões (vs queima de R\$ 663 milhões no 1T22); **VI)** Aumento da participação de mercado de 13,4% no 1T22 para 14,3% nos últimos 3 meses, maior patamar desde o 3T21.

Destaques Negativos – I) Aumento da representatividade das despesas com vendas, gerais e administrativas sobre a receita líquida quando comparadas ao 1T22 (21,7% → 22,5%), apesar da redução sobre o mesmo período do ano anterior (25,5%); **II)** Pressão sobre o resultado financeiro com despesas de R\$ 597 milhões (72,0% acima do 2T21); **III)** Queda de 3,5% no GMV consolidado, sendo -0,8% no 1P e -19,2% no GMV do Marketplace (3P).

Desempenho Financeiro & Estimativas

R\$ M	2T22	2T21	vs 2T22	Est 2T22 AR
Receita Líquida	7.646	7.876	-2,9%	7.501
Margem Bruta	31,4%	30,8%	+0,6 p.p.	31,0%
EBITDA Ajust.	748	485	+54,2%	630
Margem EBITDA	9,8%	6,2%	+3,6 p.p.	8,4%
Lucro Líquido Aj.	16	45	-64,4%	-177
Dívida / EBITDA	1,53x	0,75x	0,78x	1,90x

Preço / Lucro

-

EV/EBITDA

4,2x

Dividend Yield

0,0%

Dívida Líquida / EBITDA

1,5X

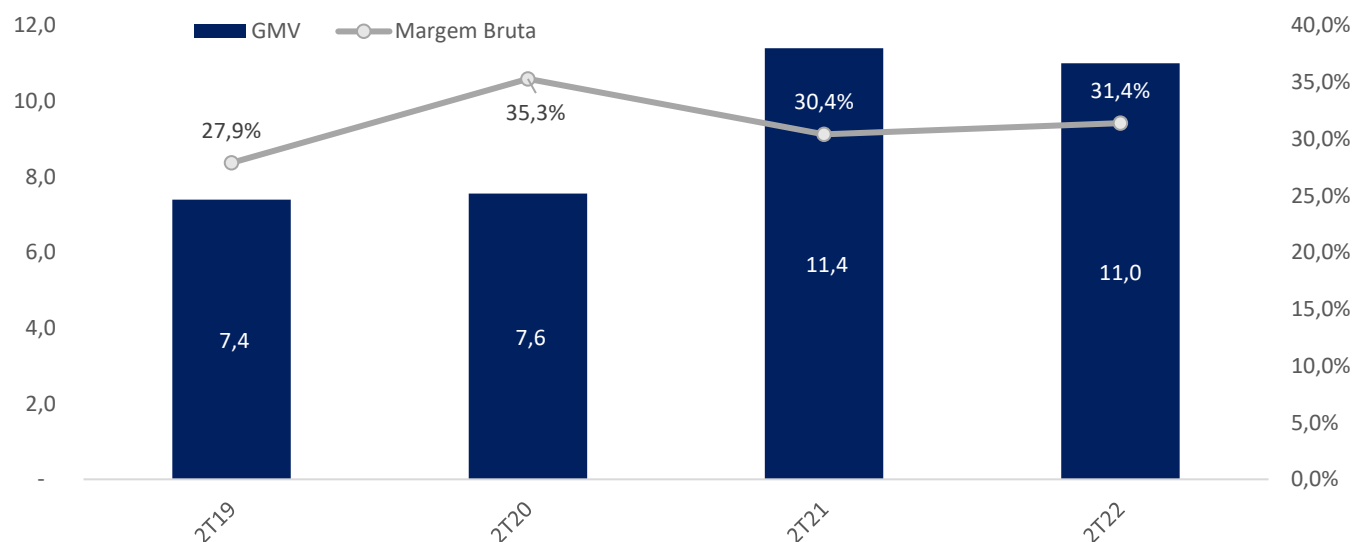
O que achamos do resultado? – Apesar da eficiência operacional que contou inclusive com recuperação consecutiva da margem bruta, a Via perdeu força no marketplace (3P), com uma queda de 19% nas vendas, enquanto sua principal competidora, Magazine Luiza, avançou 22,0% nas vendas desta categoria.

Por outro lado, com a estratégia de estímulo de cauda longa, onde a Via busca reduzir o tíquete médio e aumentar a recorrência dos clientes, a receita bruta do 3P avançou 101%, apesar da queda nas vendas. Outro fator que permitiu esse impulso foi o aumento anual de 7,9 p.p. no *take rate*, que capturou uma parcela maior sobre as vendas ocorridas no marketplace.

Paralelamente ao seu *core business*, a Via continua avançando nas ferramentas e estratégias necessárias para sustentar o seu sucesso. Notamos avanços significativos nas iniciativas logísticas (64% malha própria vs 59% em dezembro/21), digitais (NPS recorde) e de crédito (carteira ativa recorde de R\$ 5,6 bilhões, +18% a.a.).

Portanto, consideramos que a Via apresentou um sólido resultado no 2T22, principalmente se considerado o cenário de recuperação no qual ainda se encontra. A despeito do impacto de R\$ 1 bilhão para pagamento da dívida com vencimento no 2T22 (já esperada para o trimestre), a companhia teve uma performance de caixa bastante robusta, principalmente pelos R\$ 591 milhões de caixa gerados pela operação. A monetização de créditos tributários somou R\$ 529 milhões, sendo 70% superior ao 1T22 e mais do que compensando os gastos por condenações trabalhistas no período (R\$ 252 milhões).

Imagem 1 Evolução do GMV Total Bruto (e-commerce e lojas) e da margem bruta da Via nos últimos trimestres. (R\$ bilhões)



Fonte: Demonstrações Financeiras Via; Elaborado por: Alkin Research

O que esperar para os próximos trimestres? – Após quitar uma dívida relevante no segundo trimestre, o horizonte de compromissos financeiros segue bem mais tranquilo para a Via. Não identificamos nenhuma amortização programada para o 3T22 enquanto para o 4T22 apenas R\$ 83 milhões. Tal cenário deve pavimentar o caminho para que a companhia atravessasse a turbulência macroeconômica atual com uma tranquilidade ainda maior.

Diante do resultado melhor que o esperado, e das perspectivas positivas reservadas para os próximos trimestres, **reiteramos nossa recomendação de Compra para as ações #VIIA3** mantendo o preço-justo de R\$ 6,50.

Disclaimer

Este relatório foi elaborado e distribuído pela Alkin Research para uso exclusivo de de seus assinantes com o objetivo de informar e auxiliar os investidores em suas decisões de investimento, não constituindo oferta de compra ou venda de nenhum título ou valor mobiliário contido neste relatório.

Todo o conteúdo, análise e elaboração deste relatório foi feito sob a ótica da Instrução 20 da CVM, que regulamenta a atividade do analista de valores mobiliários e estabelece as diretrizes necessárias para que este produto seja transparente e imparcial.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM 20, o analista responsável, Anderson de Almeida Meneses, detentor da certificação CNPI nº 2362, declara-se responsável pela recomendação proferida neste relatório de análise.

De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

(i) que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e (ii) que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Nos termos da CVM, o analista responsável por este relatório, o faz respeitando às normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários na Resolução CVM 20, Artigo 13.

Todas as informações utilizadas nesta publicação foram baseadas em informações públicas e de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis de diligência para verificar a qualidade e veracidade das informações reportadas, a Alkin Research e os seus analistas não se responsabilizam por futuras e eventuais rerepresentações de informações contábeis e financeiras das instituições.

A Alkin Research reserva-se ao direito de atualizar seus relatórios e preços-alvos em periodicidade que julgar apropriada, com base nos desenvolvimentos com a empresa em questão, o setor ou o mercado que possam ter um impacto material nas visões ou opiniões de pesquisa aqui expressas.

Reforçamos que o referido preço-alvo mencionado neste relatório não constitui promessa ou garantia, por parte do analista responsável e da Alkin Research, de que este será alcançado em qualquer período de tempo. A instituição provedora deste conteúdo busca a proteção de capital e maximização do patrimônio em suas recomendações, mas exime-se da responsabilidade pela tomada de decisão no investimento, a qual deve ser restrita ao investidor.

Este relatório é destinado exclusivamente aos assinantes da Alkin Research. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.