



abr, mai, jun

Reach Capital

Carta Trimestral

Case - **Magalu**

2020

*“ Não é o mais forte que sobrevive,
nem o mais inteligente, mas o que
melhor se adapta às mudanças ”*

Charles Darwin

Filosofia de Gestão	3
Case de Investimento	5
1. Do off para o on	5
2. Os três pilares do turnaround	7
3. Plataforma e ecossistema - grandes ambições	14
4. Competição, consolidação e riscos	22
5. Conclusão – grande oportunidade de crescimento	25
Palavra do Gestor	27
Resultados	30

FILOSOFIA DE GESTÃO

O novo mundo e as competências organizacionais

As revoluções tecnológicas levam a mudanças cada vez mais rápidas nos modelos de negócios das empresas. É cada vez mais difícil saber quais são as companhias que serão líderes em cinco ou dez anos.

Uma vez que os negócios mudam de maneira acelerada, torna-se ainda mais importante olhar para os “pilotos” desses negócios - os gestores e controladores das empresas geridas. E a propósito, saberão se adaptar ao mundo novo que vem por aí?

Os predicados de uma boa gestão, como diligência, bom atendimento ao cliente e organização continuam sendo características importantes. Outras também se tornam cada vez mais fundamentais, como a cabeça aberta para a inovação (se permitir errar e corrigir erros), a adaptabilidade e o foco em tecnologia.

Nessa carta falaremos da Magazine Luiza, uma companhia que soube se adaptar: partiu do modelo convencional do varejo em uma profunda crise em 2015/2016 para ser a grande estrela de tecnologia. A Magazine não é o player que começou primeiro ou mais desenvolvido. Mas é o que acreditamos que possui as melhores competências para o novo mundo que vem por aí.

Desde 2016 a Magazine Luiza vem quebrando paradigmas, e assim foi aumentando a nossa admiração pela gestão e cultura da companhia. A partir desse momento, as ações seguiram subindo freneticamente, acompanhando a evolução das vendas e da lucratividade.



Sempre ficamos com aquele gosto amargo por ter perdido a oportunidade de apostar nesse time brilhante. Ficávamos nos questionando: “Será que as ações estão caras demais?”.

Durante o auge do impacto financeiro causado pela pandemia, finalmente abriu-se uma oportunidade: as ações tinham caído quase 50% e tínhamos muita confiança que a companhia conseguiria obter muito sucesso no novo cenário que se desenhava. E então, em abril de 2020 tornamo-nos sócios da Magazine Luiza - ou Magalu, para os mais íntimos.

Damodaran colocou em um texto recente uma colocação interessante: “Não é surpresa para ninguém que, assim como o vírus é mortal para os mais velhos e enfermos, o mercado está punindo as companhias mais velhas e maduras”.

Acreditamos que, apesar de ter sido fundada em 1957, a Magazine é uma empresa jovem e saudável, que surpreendeu a todos fazendo a maior transformação digital já vista em uma empresa que não nasceu digital. É, também, a empresa que antes de todos entendeu como gerar valor através da integração dos mundo físico e online e que caminha para se tornar uma grande plataforma de negócios digitais.

Do off para o on (um pequeno histórico)

Fundada em 1957 como uma pequena loja de presentes em Franca-SP, sob o comando de Luiza e Pelegrino Donato, foi-se expandindo no segmento de eletrodomésticos, abrindo lojas no interior de São Paulo e no Triângulo Mineiro.

Em 1991, Luiza Helena Trajano, sobrinha dos fundadores, assume a gestão da companhia, mantendo o movimento de expansão notadamente através da aquisição de redes menores. Nesse período foram adquiridas a Lojas Líder, Lojas Arno, Lojas Base, Kilar e Madol, expandindo a presença da companhia no sul do Brasil.

O faturamento da Magazine Luiza era apenas 900 milhões de reais em 2003

NOS CALCANHARES

A Casas Bahia é líder no varejo de móveis, eletrônicos e eletrodomésticos do país, mas enfrenta concorrência de grandes redes e hipermercados

Empresa	Faturamento em 2003*	Nº de lojas	Sede
Casas Bahia	5 987	350	São Caetano do Sul, SP
Ponto Frio	2 500**	335	Rio de Janeiro, RJ
Colombo	1 070	346	Farroupilha, RS
Magazine Luiza	900	175	Franca, SP
Lojas Cem	770**	130	Salto, SP
Extra	764	54	São Paulo, SP
Pernambucanas	520**	240	São Paulo, SP
Insinuante	500**	54	Lauro de Freitas, BA
Eletrô	320	63	São Paulo, SP

*Em milhões de reais **Estimativa do mercado

Fonte: empresas

Fonte: Exame 18-Fev-2004

Em 2010, assume Marcelo Silva., durante esse período, a companhia realizou seu maior movimento de aquisição até então, com a compra das Lojas Maia, com 136 lojas no Nordeste. Em 2011, fez seu IPO e a aquisição das lojas do Baú. Nos anos subsequentes, os resultados operacionais sofreram com a integração das companhias adquiridas.

Quando finalmente começariam a entregar uma melhoria de rentabilidade - fruto das sinergias e melhorias operacionais - o Brasil sofreu uma das maiores crises que já viveu, impactando frontalmente a venda de eletroeletrônicos, especialmente após a Copa do Mundo de 2014. A queda das vendas foi de 21,2% no terceiro trimestre de 2015, e os custos fixos pesaram muito na rentabilidade. Além disso, o endividamento elevado fez o mercado questionar se a Magazine sobreviveria. Como resultado, as ações da companhia caíram 70% em 2015, e acumularam mais de 90% de queda desde o IPO.

Preço ações Magazine Luiza (jun 2011 – jan 2016)



Em janeiro de 2016 – em meio ao caos - Frederico Trajano, filho de Luiza Helena Trajano, após quinze anos trabalhando notadamente no e-commerce da companhia - entre outras funções - assume como CEO.

A partir daí, a companhia vive um dos mais extraordinários turnarounds já vistos. Nas palavras do Fred, a empresa deixa de ser uma empresa tradicional com área digital, e passa a ser uma empresa digital com pontos físicos e calor humano.

CICLOS ESTRATÉGICOS



Da apresentação do Magazine Luiza Day de 2016

■ Parte 1: Os três pilares do turnaround ■

Nas próximas seções dessa carta vamos abordar os pontos principais que viabilizaram esse turnaround. São eles:

- 1- Tecnologia,
- 2- Omnicanalidade
- 3- Cultura organizacional.

Pilar 1 - Tecnologia: Luiza Labs e ecommerce

Desde o IPO da Magazine Luiza, em 2011, as questões de integração das companhias adquiridas (Lojas Maia e Baú) e a crise econômica dominavam a pauta, encobrendo uma revolução silenciosa que vinha ocorrendo.

A companhia estava montando com um pequeno grupo de jovens programadores talentosos um laboratório de tecnologia e inovação com o objetivo de criar produtos e serviços com foco no varejo, com o objetivo de oferecer mais benefícios e uma melhor experiência de compra a seus clientes.

Investindo em tecnologia para:



O LuizaLabs, como foi chamado esse laboratório, sempre teve como objetivo desenvolver soluções que melhorassem a experiência do cliente e a eficiência de fato. Na Magalu, a tecnologia sempre teve um viés utilitário, ou seja, a ideia nunca foi desenvolver uma tecnologia experimental e sem utilidade prática. Sua metodologia de trabalho é criar um produto viável mínimo (MVP no jargão das startups) o mais rápido possível, visando aprender e adaptar as ferramentas rapidamente aos feedbacks dos usuários.



Novo escritório do Luiza em Franca-SP

Algumas das primeiras ferramentas desenvolvidas foram: a venda via Facebook chamada Magazine Você (2011); Celular cobranded chamado Chip Luiza (2012); ferramenta de personalização de conteúdo via big data chamado Bobby (2013) e a lista de casamento (2015). As novas soluções surgiam com rapidez na medida em que as APIs – tecnologia de integração de sistemas - permitiam que houvesse compartilhamento de informações e regras de negócio que evitavam erros e retrabalho.

Plataforma Digital



Em 2016, implementaram uma melhoria importante no processo de vendas nas lojas físicas chamada “Mobile Vendas”. O novo sistema significava que o vendedor poderia concluir o processo de vendas diretamente do seu smartphone – sem necessidade de ir ao caixa - aumentando muito a eficiência do vendedor (uma venda que demoraria 40 minutos agora podia ser concluída em 4 minutos). Alguns de seus concorrentes até hoje não terminaram de implementar um sistema similar.

Após o Fred assumir como CEO, o nível de importância atribuída à tecnologia subiu muito. O escritório que deu origem ao LuizaLabs começou com cinco funcionários em 2011 e, no final de 2017, já havia quatrocentos e cinquenta engenheiros e hoje já são mais de mil. Nesse contexto, é importante destacar o papel do André Fatala, o atual Chief Technology Offi-

cer (CTO), que desde 2010 participa da jornada de transformação digital, assumindo a liderança a partir de 2016.

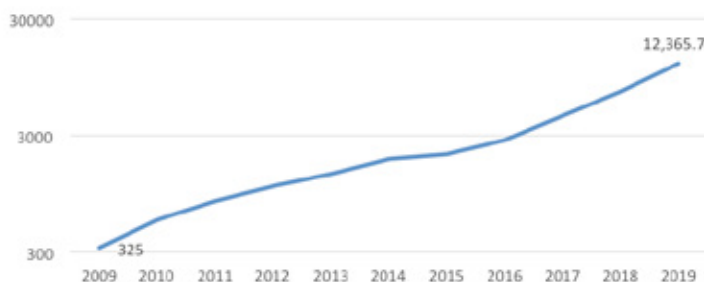
A cultura digital foi sendo disseminada na companhia, fazendo com que a Magalu adotasse, desde cedo, tendências que aceleraram e otimizaram seu processo de desenvolvimento, e atualmente são padrão para a indústria. Um dos exemplos destas tendências é a adoção do “sistema de desenvolvimento ágil de software”, inclusive contrataram um diretor de agilidade em 2017, Henrique Imbertti, com experiência no Spotify, para implementar esse sistema. Outra iniciativa importante é a programação da plataforma em uma arquitetura moderna na nuvem e baseada em microsserviços - aumentando assim a escalabilidade, velocidade e diminuindo as famosas “quedas de sistema”.

São muitos os resultados de todo esse esforço tecnológico. O desenvolvimento dentro de casa guiado por times multidisciplinares viabiliza uma “fábrica de software” de baixo custo servindo todas as áreas da empresa: Seja o software de vendas das lojas, os aplicativos, o site ou sistemas de logística, tudo passa pelo Luiza Labs com foco sempre nos resultados:

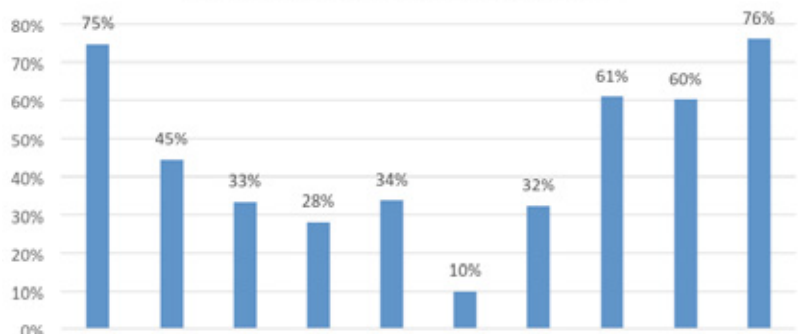
- Um aplicativo mais intuitivo aumenta as vendas;
- Um sistema logístico melhor diminui o tempo de entrega;
- O uso de dados para precificação de produtos melhora as margens.

A principal consequência dessa transformação digital foi o rápido e constante crescimento da receita, acelerando ainda mais a partir de 2017. As receitas de ecommerce subiram de 325 milhões em 2009 para 12 bilhões em 2019 (multiplicou por 37!) e estamos apenas no começo dessa jornada!

Venda *ecommerce* (milhões)



Crescimento das vendas *ecommerce*



Pilar 2 – Omnicanalidade e Logística

Apesar da omnicanalidade - ou integração entre o varejo físico e digital - ser um chavão já usado há tempos, poucas foram as empresas que realmente adotaram e acreditaram nesse modelo de integração de fato como a Magalu.

Influenciados pelo modelo da Amazon nos Estados Unidos, que inicialmente tinha um modelo 100% online, muitas companhias separavam totalmente a estratégia e operação do digital. No Brasil foi assim com a Via Varejo - dona das Casas Bahia, que segmentou seu ecommerce na Cnova - e com as Lojas Americanas - que separam as operações das americanas. com na B2W.

Anos depois, as operações de ecommerce das Casas Bahia foram integradas a uma única estrutura e as Lojas Americanas vêm aumentando a interligação de seus ativos digitais e analógicos mostrando que a aposta inicial da Magazine foi a mais acertada. Nos EUA, a aquisição da rede de supermercados Wholefoods em 2017 pela Amazon também deu uma indicação de que esse movimento veio para ficar.

A multicanalidade envolve muitos aspectos da operação da Magazine Luiza. Em primeiro lugar, os estoques da companhia são unificados em uma única operação logística, independentemente da venda ser online ou no ecommerce, o que permite uma diluição dos custos fixos entre as operações.

Outro aspecto importante é o papel da loja propriamente dita. Ela deixa de ser apenas um ponto de vendas, para se transformar em um ponto de entrega, uma ferramenta de marketing local, um ponto de apoio logístico e um ponto de troca de mercadorias.

Uma grande sacada da Magalu foi fazer uma pequena reforma das lojas transformando-as em um minicentro de distribuição. Assim, conseguem diminuir custos de entrega, redução de prazos e otimização do uso dos estoques.



Um fato curioso é que quando uma loja é aberta em uma nova região, as vendas online naquela região aumentam substancialmente. Seja pelo aumento do reconhecimento da marca, seja pela redução substancial do tempo de entrega, seja pela redução do valor do frete. Isso ocorre pois há toda uma infraestrutura por trás de cada loja e um volume de negócios que aumenta a viabilidade da operação online.

Pilar 3 – Cultura: “O poder do encantamento” e inovação

Há tempos nota-se que companhias que têm excelência no atendimento ao cliente conseguem obter excelentes resultados. Algumas das empresas maior sucesso em todo o mundo, como a Amazon nos Estados Unidos e o Nubank e a Porto Seguro no Brasil mostram como o atendimento pode ser uma vantagem competitiva muito difícil de ser replicada pelos concorrentes.

No Brasil, o maior expoente dessa cultura é o ex-CEO da Renner José Galló que colocou muito bem o conceito de superar sempre as expectativas do cliente, obtendo enorme sucesso (Inclusive escreveu um livro em que fala sobre trajetória e estratégia chamado: “O poder do encantamento”).

Na Magazine Luiza o bom atendimento ao cliente é uma prioridade que a companhia sempre colocou na sua interação com clientes. Com o grande crescimento da companhia (especialmente no ecommerce) nos últimos anos era de se esperar que piorasse seu atendimento. Entretanto, eis que, em 2018, a companhia lança uma grande campanha interna chamada “cliente na veia” com o objetivo de melhorar de forma radical o serviço prestado e a frequência de compras. Consequentemente, o NPS -indicador de satisfação - aumentou nove pontos no período. A efetividade do atendimento via call center foi a 80%. E o tempo médio de espera nos canais de atendimento do Magalu foi reduzido em 49%

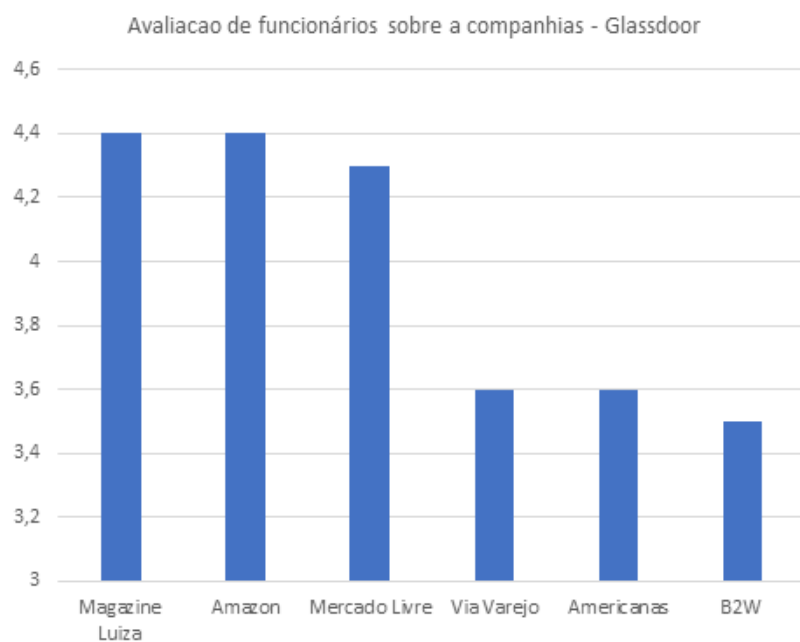
Notas no "Reclame aqui"			
	Loja física	1P	3P
Magazine Luiza	8.4		8.1
Amazon	-		8.3
Casas Bahia	7.1	6.6	7.7
Lojas Americanas	7.4	8.2	7.5
Mercado Livre	-	-	6

Além da excelência no atendimento de clientes, vemos outras similaridades entre a cultura da Renner e Magazine Luiza: seja pela liderança com o exemplo dos líderes da empresa - Fred e Luiza Helena; Pela frugalidade e austeridade – apesar de ser uma companhia muito bem capitalizada mantém sede simples em cima de uma loja no Bairro do Limão, em São Paulo; pela simplificação de processos – indo direto ao ponto, especialmente no que se refere à tecnologia.

É importante destacar uma mudança da cultura nos últimos anos com o Fred como CEO: uma redução da hierarquia aumentando a autonomia da tomada decisão em vários níveis da empresa. Como consequência, há uma maior ousadia para criar e a uma capacidade de errar e consertar rapidamente, essencial para a empresa ser inovadora, como se propõe.

A inovação não se restringe às áreas de tecnologia, por exemplo em uma ação de marketing recente, o brinde Magalu, inverteu a lógica dando lava-doradores de brinde para clientes que compraram sabão em pó.

Outro ponto que mostra a cultura diferenciada da Magalu é a grande identificação dos funcionários com a companhia, sendo várias vezes reconhecida como uma das melhores empresas para se trabalhar no Brasil.



Magazine Luiza é eleito a 2ª melhor empresa para trabalhar no Brasil

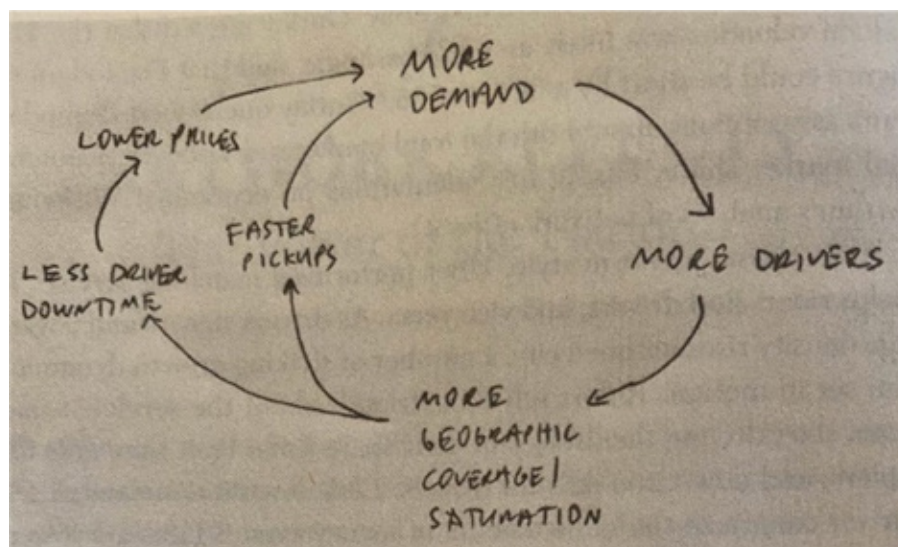
Por [Gustavo Kahil](#) | 14/08/2018 - 19:37

■ Parte 2: Plataforma e ecossistema - grandes ambições ■

As maiores empresas do mundo atualmente - Amazon, Google e Facebook, por exemplo - são grandes plataformas colaborativas em que usuários compartilham informação e transacionam produtos. A exemplo desses grandes players, a Magazine está migrando para o modelo de negócio de plataforma que cresce rapidamente e causa disrupção dos modelos de negócios tradicionais.

Quando falamos de plataformas, um ponto muito importante é escala. À medida em que cresce a quantidade de usuários e a frequência de uso de uma plataforma aumenta a sua utilidade, mais usuários são trazidos e o ciclo é reforçado. Ou seja, fica difícil dizer se o Google tem a melhor ferramenta pois ele concentra mais buscas ou ele atraiu mais buscas por ter a melhor ferramenta.

Um exemplo claro disso que demonstra o poder de um negócio de plataforma é transporte por aplicativo Uber: o tempo de espera por um carro diminui na medida em que há mais motoristas na plataforma. Por outro lado, o aumento de consumidores na plataforma diminui o tempo parado dos motoristas, promovendo a mais eficiência e levando a preços mais baixos. A maior comodidade para os clientes (que esperam menos) e os menores preços atraem ainda mais demanda, que, por sua vez, atraem mais motoristas. É um ciclo que se completa, reforçando o crescimento exponencial da plataforma e seu valor, em loop.



Sketch feito por David Sacks explicando efeito de rede do Uber (retirado do livro Platform Revolution)

A Magazine Luiza é uma empresa de grandes ambições que está se preparando para se tornar mais do que “uma plataforma”, querem ser “a plataforma” que vai agregar o varejo no Brasil. Na divulgação de resultado do final do 4º trimestre de 2019 o discurso da diretoria da Magazine Luiza passou uma mensagem clara da visão futura de negócios da companhia:

“Para descrever essas possibilidades e tentar dar mais clareza à questão do posicionamento estratégico em ambientes digitais, usaremos aqui conceitos criados pelo ex-estrategista-chefe do Alibaba, Ming Zeng: ponto, linha e plano.

Ao atualizar a literatura de Michael Porter, Zeng afirma que as empresas serão ecossistemas digitais -- os planos -- ou orbitarão em torno deles. Ser um plano, diz Zeng, não é algo factível para a maior parte das organizações, seja por vocação (ou a falta dela), escala ou capacidades. A boa notícia é que existe enorme valor em adotar os outros modelos de negócio. As linhas controlam uma cadeia específica. São exemplos disso os grandes sellers de um marketplace e category killers de um determinado segmento de varejo. Os pontos, por sua vez, são empresas super especializadas, que provêm soluções para linhas e planos. É o caso das companhias de aquisição que surgiram com as fintechs e das empresas de courier, criadas para concorrer com os correios.

Durante 18 anos, nós, do Magalu, montamos um bem-sucedido modelo estratégico de linha. Nos tornamos uma empresa multicanal e lucrativa

no ramo de bens duráveis. Mas, em 2018, decidimos que nosso formato nesse novo mundo seria o de plano. Passaríamos a ser um ecossistema, com foco em varejo”

A partir de agora, vamos abordar os cinco drivers estratégicos (conforme figura abaixo) da Magalu, que são a base para o crescimento exponencial e a transformação do modelo de negócio de “linha” para “plano”.



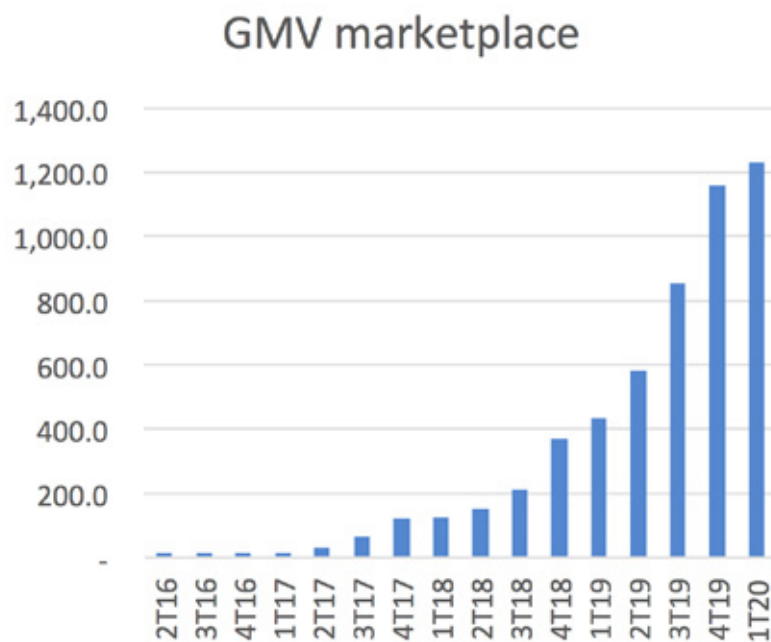
1-Crescimento exponencial - Marketplace

O marketplace é uma espécie de shopping center virtual que permite que varejistas e marcas estejam disponíveis em um único local. A Magazine Luiza nesse sentido se propõe, a ser a “loja de tudo” nos moldes da Amazon nos Estados Unidos, abrindo as portas para outros vendedores e categorias para dentro de sua plataforma. Essa é a primeira e principal iniciativa da companhia de se tornar uma plataforma de crescimento exponencial que se retroalimenta.

Em 2017, o primeiro foco foi aumentar o número de sellers – lojas que vendem dentro da plataforma. Para acelerar esse processo fizeram a aquisição da Startup Integra Commerce, que faz esse trabalho de integração de lojas.

2018 foi um ano focado em melhorar o nível de serviço. À medida em que outros vendedores passaram a operar dentro do seu ecossistema, a Magalu assumiu a responsabilidade pela qualidade dos serviços e produtos

que são transacionados dentro do marketplace. Nesse sentido, desde o início do marketplace foram muito seletivos quanto aos parceiros que eram colocados para dentro da plataforma, enfatizando que não queriam ser um “camelódromo digital”. Com a casa arrumada, 2019 foi o ano do marketplace acelerar fortemente, no que o Fred chamou de “o ano do crescimento chinês”.

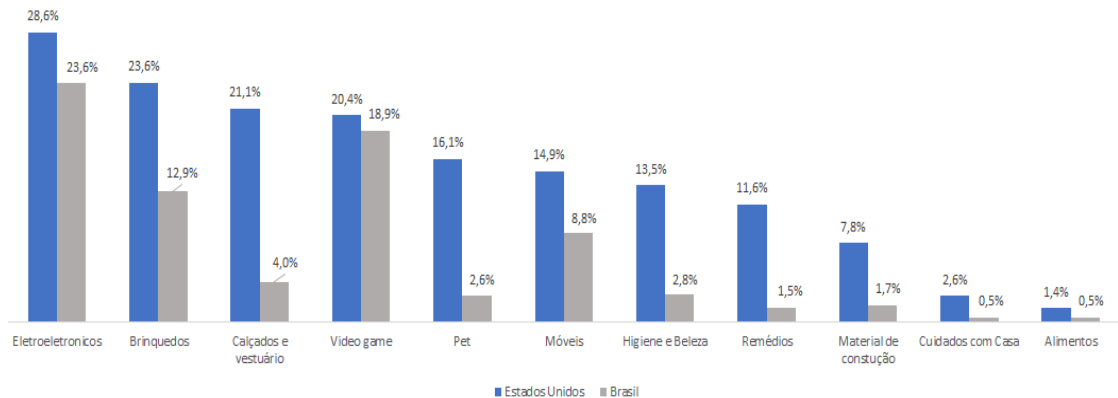


2-Novas categorias

As categorias tradicionais de venda na Magazine Luiza são eletrodomésticos, eletroeletrônicos e móveis, essencialmente itens de baixa recorrência (quantas vezes na vida você troca sua geladeira?). Conforme explicado nos exemplos do Google e Uber, o valor da plataforma está relacionado com a recorrência de uso, portanto uma das bases da estratégia da Magalu é de crescer em novas categorias.

Além disso, as categorias tradicionais já têm uma penetração do e-commerce muito maior. Dados de 2019 mostram que 24% dos eletrônicos no Brasil foram vendidos online em 2019. Ou seja, existe uma oportunidade muito maior de crescimento em outras categorias, pois as estimativas são de que apenas 5% a 7% do varejo total no Brasil tenha sido transacionado por meios digitais no ano passado.

Penetração do ecommerce no Brasil concentrado em poucas categorias



Fontes; JP Morgan, Magazine Luiza. Euromonitor & ebit

Para crescer em novas categorias, a Magazine fez aquisições importantes com o objetivo de incluir e se especializar em mais verticais do varejo:

- Em 2014, fizeram uma aquisição de um ecommerce focado em higiene e beleza chamado Época Cosméticos.
- Em 2019, fez a aquisição da Netshoes que agrega dois bilhões de reais de faturamento, trazendo oferta de calçados, vestuários e artigos esportivos.
- Em 2020, adquiriu o maior marketplace de livros usados no Brasil, a Estante Virtual.

Além das aquisições, a companhia tem focado suas ações de marketing em 2020 com o mote “tem no Magalu” divulgando assim o amplo portfólio de produtos oferecidos na plataforma. O recém-criado aplicativo da Magalu tem um novo layout que promove a experiência do usuário em categorias menos tradicionais, melhorando a sua experiência a cada acesso.

Novas categorias e Super App
Mercado e Bens de Consumo? #temnomagalu

+ Frequência
+ Clientes novos

Mundos e Mini-mundos

Maior categoria em número de pedidos

Maior vendedor online de Fraldas e Sabão

Os “mundos” dentro do app da Magalu

Um dos efeitos da pandemia foi a aceleração do crescimento nessas novas categorias, como por exemplo a categoria “mercado”, que trouxe frequência e novos clientes. Nesse período, os clientes estão experimentando mais as opções de sortimento, acelerando o processo inevitável de digitalização do varejo.

3- Superapp

O conceito de “Superapp” é de um aplicativo de celular que oferece muitos serviços simultaneamente. Essa tendência foi inaugurada na China, onde existem os grandes players do mundo digital Alibaba e WeChat, que tem presença tanto no varejo quanto em serviços de mensagens, serviços financeiros, oferecendo aplicações próprias e de terceiros dentro de seu ambiente, os “mini apps”.

Assim como as novas categorias, novas funcionalidades aumentam a recorrência do usuário, colocar mais funcionalidades também traz o usuário mais para perto, incentivando-o a manter o aplicativo instalado no celular e o cartão de crédito atualizado. Em última análise, a fidelidade do cliente significa diminuir o custo de aquisição do cliente, diminuindo os gastos de marketing digital (Google e Facebook) e viabilizando um modelo de negócios mais rentável.

Alguma das iniciativas para aumentar a fidelidade do cliente são as condições exclusivas de frete grátis para clientes do App. Outra iniciativa é o Magalu pay, um wallet digital que permite pagamento de contas e transferências, além de serviços de crediário.

A Magazine Luiza está tendo muito sucesso na criação de engajamento do consumidor com o App: Em dezembro de 2019 metade das vendas do e-commerce já eram feitas pelo aplicativo.



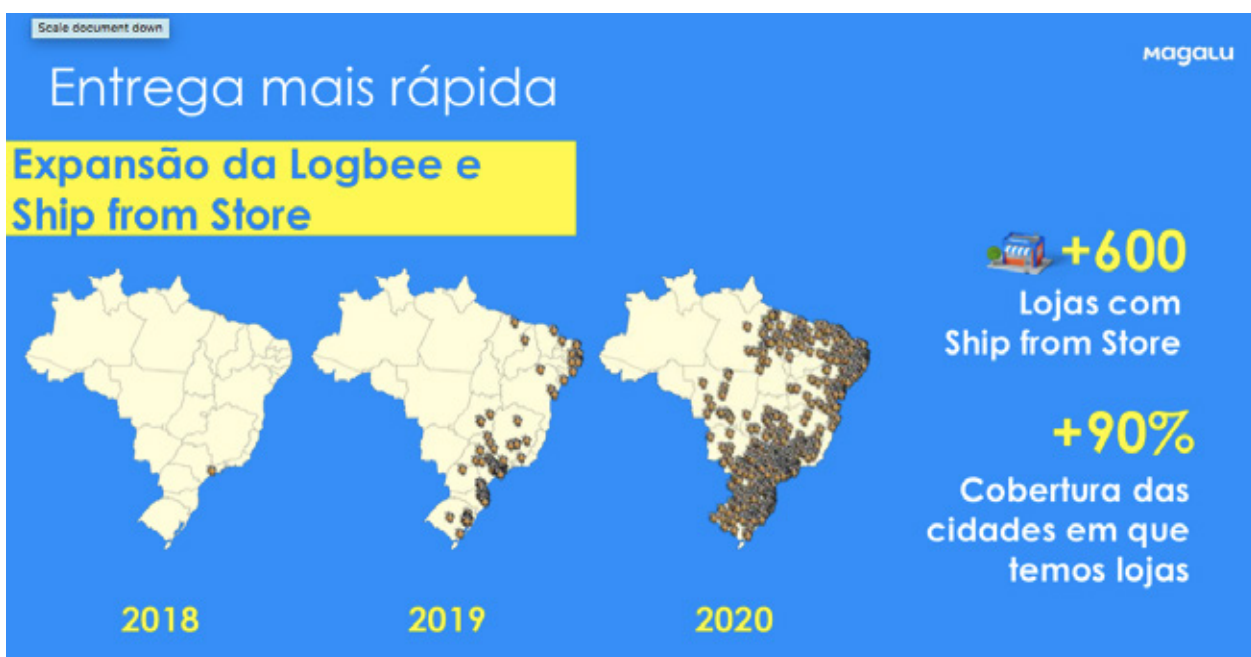
Magalu Pay

4-Entrega mais rápida

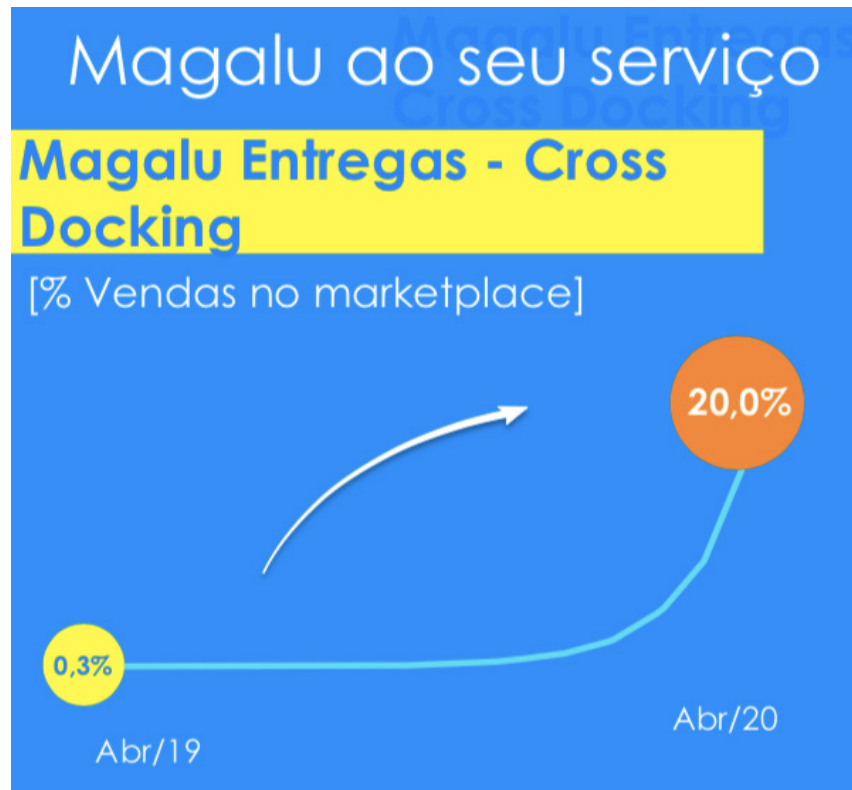
Um dos maiores entraves do crescimento do ecommerce no Brasil é o tempo e custo de entrega das mercadorias; no interior, ainda é comum vermos entregas que demoram mais de 15 dias. A infraestrutura precária e as longas distâncias em um país continental como o Brasil dificultam muito o processo logístico. Por muito tempo as entregas ficavam totalmente dependentes dos Correios, que têm prazos longos além de problemas sérios de atraso.

Conforme já discutido anteriormente, a omnicanalidade há tempos é uma vantagem competitiva que melhora muito as condições de entrega da Magalu. Além disso, a Magazine Luiza há anos desenvolveu uma espécie de uber logístico (a “Malha Luiza”) de pequenas empresas prestadoras de serviço de entrega, diminuindo sua dependência de grandes operadores logísticos e dos Correios.

Em 2018, a Magalu adquiriu startup de logística Logbee que conecta entregadores autônomos nas cidades para fazer a última milha logística. O objetivo é sempre reduzir custos e tempo de entrega. Desde sua aquisição, eles vêm expandindo sua cobertura e expandindo o serviço de shipping from store, por meio do qual o prestador de serviço rapidamente retira o produto na loja e o entrega na casa do cliente. Em um futuro próximo a plataforma logística local vai permitir o recebimento no mesmo dia de outros varejistas e sellers presentes na sua cidade.



Com o crescimento do marketplace, o grande desafio é oferecer velocidade e serviço similar àquele oferecido pelas vendas que a companhia faz diretamente. Para resolver esse problema, a Magazine Luiza está investindo na solução de cross docking, em que ela operacionaliza toda a logística até as mãos do cliente.



5- Magalu as a service

O conceito do Magalu as a service (MAAS) é o de propiciar serviços que a Magazine Luiza presta para a própria companhia, também para terceiros. O principal serviço que tem esse conceito é o Marketplace e os serviços de logística envolvidos, além desses a companhia oferecendo outros serviços. Seguem alguns exemplos:

- Magalu pagamentos: serviço de aquisição e desconto de recebíveis para sellers da plataforma

- Parceiro Magalu varejista - sistema de gestão para pequenos varejistas, integrando-os ao ecossistema da Magazine. Além disso, é um sistema de gestão interessante (controle de estoque e caixa) para pequenas lojas. Durante a pandemia mostrou-se uma ferramenta importante de digitalização do varejo.

- Parceiro Magalu autônomo - Possibilidade de gerar renda extra vendendo produtos da Magalu para amigos e familiares.



■ Competição, consolidação e riscos ■

Na nossa visão, o principal risco para Magalu é a competição: vemos outros players competentes nesse mercado que também tem ambição de consolidar o varejo no Brasil.

Nesse sentido, notamos no Brasil, diferentemente do mercado americano – em que a Amazon conquistou a maior fatia-, um ecommerce com algumas grandes plataformas. A exemplo do que vemos no mercado do Reino Unido, houve consolidação sem um único vencedor:

Evolução do *Market Share* nos EUA



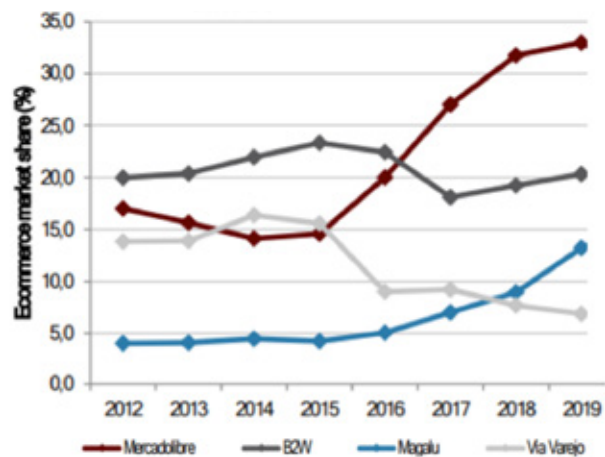
Evolução do *Market Share* no Reino Unido



Source: Company data, Bradesco BBI estimates, Euromonitor

Não sabemos quantos players terão espaço nesse mercado, ou quais, mas pelo que vemos até aqui a Magalu tem potencial para ser um dos protagonistas. A Magazine Luiza foi a companhia que mais ganhou share de mercado nos últimos quatro anos. Acreditamos que o pipeline de iniciativas e a capacidade da gestão da companhia vão resultar em mais ganhos nesse sentido.

Market Share do ecommerce no brasil



Fonte: Bradesco, companhias e EBIT/Nielsen

Vamos fazer um resumo dos pontos fortes e fracos dos concorrentes:

	<i>Pontos fortes</i>	<i>Pontos fracos</i>
	<ul style="list-style-type: none"> - Grande tráfego orgânico da plataforma - Avançando em sortimento de produtos e novos serviços como a Ame digital 	<ul style="list-style-type: none"> - Historicamente companhia que queimou muito caixa - Companhia com custos mais altos de desenvolvimento - Demorou para avançar na omnicanalidade
	<ul style="list-style-type: none"> - Maior volume de vendas do ecommerce brasileiro - Soluções de fintech muito desenvolvidas: Mercado Pago - Primeira e maior plataforma de marketplace do Brasil 	<ul style="list-style-type: none"> - Perdendo Market share no Brasil nos últimos seis meses - Consumidor não tem confiança na qualidade dos produtos - Dificuldade logística por causa da falta de lojas físicas
	<p>Melhor plataforma de tecnologia</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conteúdo de entretenimento e serviço “prime” gera engajamento 	<ul style="list-style-type: none"> - Falta de know-how do mercado brasileiro - Dificuldade logística por causa da falta de lojas físicas
	<ul style="list-style-type: none"> - Footprint nacional - Marcas fortes - Novo management implementando grandes melhorias operacionais 	<ul style="list-style-type: none"> - Problemas históricos de tecnologia e atendimento ao cliente

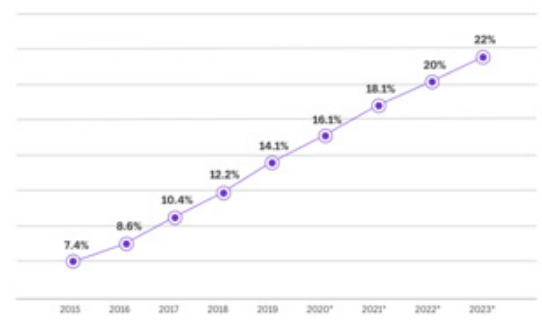
Conclusão – grande oportunidade de crescimento

A Magazine Luiza tem um grande time com uma grande ambição: ser a plataforma que vai transformar o varejo brasileiro. Até agora eles vêm demonstrando, com muita competência, que conseguem crescer exponencialmente, aumentando sua fatia em um mercado e, em franco crescimento e avançando em novos mercados adjacentes ao seu core business.

Como última mensagem, vamos fazer algumas considerações sobre o grande potencial de crescimento e valuation da Magalu. Diferentes estimativas avaliam que o faturamento do ecommerce no Brasil em 2019 é de apenas 5% a 7% do varejo total no país. Em países desenvolvidos, este percentual é, na média, de 14%, chegando a 35% no caso da China. Com a pandemia em 2020, o processo de digitalização acelerou apesar de ainda não sabermos ao certo em que nível se estabilizará o novo patamar de vendas online

	E-commerce market (US\$bn)	E-commerce penetration (% total retail)
China	1,527	35.3%
Japan	109	8.7%
South Korea	78	22.2%
Canada	26	10.8%
US	526	10.9%
France	120	9.6%
Germany	68	8.7%
Italy	42	4.1%
UK	124	22.3%

Ecommerce share of total global retail sales from 2015 to 2023



Worldwide eMarketer, 2015 to 2023
Source: eMarketer © Statista 2019

A combinação do crescimento do mercado e ganhos de market share é explosiva. Em 2019, 15% desse volume foi transacionado pela plataforma da Magalu e já temos claros sinais que a fatia da Magalu vai continuar aumentando em 2020. Como consequência, em nosso cenário base, o GMV da companhia - valor transacionado dentro do seu ecossistema - aumentará oito vezes nos próximos dez anos.

		Crescimento esperado do GMV da Magalu nos próximos 10 anos					
		Share do ecommerce no varejo restrito em 2029					
		15.00%	19.50%	24.00%	28.50%	33.00%	37.50%
Share do Magalu no ecommerce	18%	4.08x	5.61x	7.13x	8.66x	10.18x	11.71x
	21%	4.93x	6.71x	8.49x	10.27x	12.05x	13.83x
	24%	5.78x	7.81x	9.84x	11.88x	13.91x	15.94x
	27%	6.62x	8.91x	11.20x	13.49x	15.77x	18.06x
	30%	7.47x	10.01x	12.55x	15.10x	17.64x	20.18x
	33%	8.32x	11.11x	13.91x	16.71x	19.50x	22.30x

Com certeza pelo menos uma parte desse cenário maravilhoso de crescimento já está precificado. A Magazine foi uma das ações mais subiram nos últimos anos e negocia a quase 100x o seu lucro projetado.

É muito difícil avaliar uma companhia que cresce tão rapidamente, e que demanda pouco capital para aumentar suas vendas. Em 2015, por exemplo, muitos se perguntavam se a Amazon, que negociava a quase 1000x lucro era cara, desde então as ações subiram 6,5x.

Outro ponto importante é que o crescimento da companhia viabiliza maiores margens pela diluição dos custos fixos de gestão e tecnologia que são escaláveis, ainda mais num business de plataforma. Ainda é muito cedo para dizer com precisão onde as margens da companhia devem se estabilizar no longo prazo. (Não seria impossível pensar numa margem ebitda indo para níveis entre 10% e 20%). Hoje a companhia precifica um cenário de crescimento de 5x de receita nos próximos 10 anos com uma margem de 12% na perpetuidade.

Durante o pânico dos mercados na pandemia, nos pareceu assimétrica relação de risco retorno num cenário que estimulava o crescimento de vendas on-line. Posteriormente a companhia informou que as vendas on-line cresceram 200% no mês de maio confirmando nossa tese.

Após a alta recente reduzimos um pouco nossa exposição ao papel, mas continuamos acreditando no potencial da companhia. Julgamos que conforme a companhia for entregando os resultados, a tese de longo prazo ficará cada vez mais evidente aos investidores, que atribuirão mais valor as ações.

Palavra do gestor

Depois da tempestade a bonança

A atividade econômica no segundo trimestre de 2020 foi marcada pelas implicações do Covid-19. O choque se iniciou em meados de março e teve seu momento mais profundo em abril. Em maio já assistimos alguma recuperação da atividade econômica que se acelerou em junho. Nossas estimativas indicam uma queda de 10% do PIB no segundo trimestre de 2020, após queda de 1,5% no primeiro trimestre. Com a recuperação pós quarentena esperamos que o nível de atividade em dezembro de 2020 esteja 5% abaixo do de dezembro de 2019.

A grande mazela econômica que o Covid deixará para o Brasil será o tamanho da dívida pública brasileira, que deverá superar os 90% do PIB no final do ano. Com isso, o risco fiscal volta a ser o grande desafio do país. Questão que pensávamos ter equacionado em boa parte após a reforma da previdência no ano passado. Tal risco reduz a atratividade do país para o fluxo de capital estrangeiro, o que somado a imagem do país com respeito ao seu desempenho nas questões sanitárias e ambientais levaram a uma depreciação maior do câmbio. Com as divisas estrangeiras mais caras, o balanço de pagamentos encontra seu equilíbrio com superávit comercial elevado, contas de capital e corrente perto do zero.

O menor nível de atividade econômica reduz a pressão inflacionária e com isso vemos o nível de preços subindo esse ano por volta de 2% e um juro real por volta de zero, na medida em que o Banco Central já colocou a Selic em 2,25% e deixou alguma possibilidade de cortar mais 0,25%. O BC explicitou que por conta do risco país o patamar do juro atual seria um limite inferior efetivo para os juros. Vemos os juros ficando nesse patamar baixo por um bom tempo, o que oferece um suporte importante para os preços dos ativos financeiros. Dinâmica semelhante a que vem ocorrendo na maioria dos países do mundo.

Isso fez com que as bolsas do mundo como um todo tivessem recuperações muito acima do esperado por todos. Assim como as quedas o foram. Como sempre dizemos tentar adivinhar os movimentos é impossível. Acho que desta vez, tanto na ida, quanto na volta isso ficou bem claro. Quem ganha é quem tem paciência e espera no longo prazo. Como diria Warren Buffet: o mercado é uma máquina de transferir dinheiro dos impacientes para os pacientes.





O Reach Fia rendeu 37% no trimestre e o Total Return 42%, uma rentabilidade que nunca tivemos num trimestre. Ainda não foi suficiente para zerar o ganho no ano, mas que em 12 meses já mostra um retorno positivo.

Procuramos manter nossa alocação em ações estável durante todo o período. Algumas de nossas empresas tiveram perdas maiores no início por ter menor liquidez e sua recuperação demorou mais a vir, como BTG que zerou as perdas no ano depois de cair quase 50%, Mills (que teve a maior parte da recuperação agora em julho, depois que o mercado teve mais conversas com a empresa) e Cogna com o início do IPO da sua unidade Vasta que havia sido postergado no meio da pandemia. Nossas alocações em empresas ligadas a tecnologia tiveram uma performance incrível superando os preços de início do ano com a aceleração de anos que viriam em termos de ecommerce em algumas poucas semanas. No FIA temos Magazine Luiza bem explicada na carta, além de Via Varejo. No Total Return temos Mercado Livre como a maior posição do fundo que teve retornos excepcionais, assim como vem sido seu desempenho enquanto melhoras operacionais de user experience como um todo, mas notadamente no aplicativo e em logística. No meio do caminho montamos uma posição no Frigorífico Minerva, que teve uma rentabilidade tão boa que atingiu nosso preço alvo, o que nos levou a zerar posição, felizmente antes da China estabelecer novas restrições a importação de carne brasileira.

No atual momento acreditamos que deve acontecer uma rotação entre as empresas que andaram mais e tem mais crescimento a frente, para aquelas que tem mais valor presente e foram muito descontadas. Então fizemos um movimento de voltar a comprar Itaú para o fundo, uma das ações que deu mais retorno na historia, mas que estava fora da nossa carteira ha quase 3 anos e ainda acumula uma perda de quase 30% no ano. Itaú hoje tem um dividendo de quase 2x o CDI é um grande gerador de caixa e esta em negócios que dificilmente as fintechs se aventurarão, além de ter 46% do resultado da XP e uma call de mais 12%. Seu valor hoje ajustado a tudo isso é um dos mais baixos da história e mesmo com toda a disrupção, ele tem umas das mentes mais brilhantes do Brasil, a melhor clientela e um conhecimento de crédito difícil de ser replicado.

Acreditamos que as principais empresas criadoras de valor são as que movem as grandes narrativas do nosso tempo. Na época da revolução industrial americana tivemos a US Steel, a Standard Oil, a Casa Bancaria Morgan, o império de transporte dos Vanderbilt.



E hoje no Brasil? Quais são as grandes narrativas?

- 1) Novo marco regulatório do saneamento básico.
- 2) Transformação digital do varejo.
- 3) Aumento da concorrência no setor financeiro com digitalização
- 4) Baixas taxas de juros, viabilizam negócios que não faziam sentido. Empréstimo de capital passa a ser mais rentável através de bens do que dinheiro diretamente.
- 5) Reforma do estado com privatizações e mudanças tributárias potenciais.
- 6) Transformação digital nos serviços: saúde e educação, o que muda nesse novo mundo? EAD? Verticalização da saúde? alguma disrupção?
- 7) Marcha para o oeste: expansão agrícola tem levado o desenvolvimento para o interior do país, inicialmente o oeste e agora mais ao norte com as hidrovias.

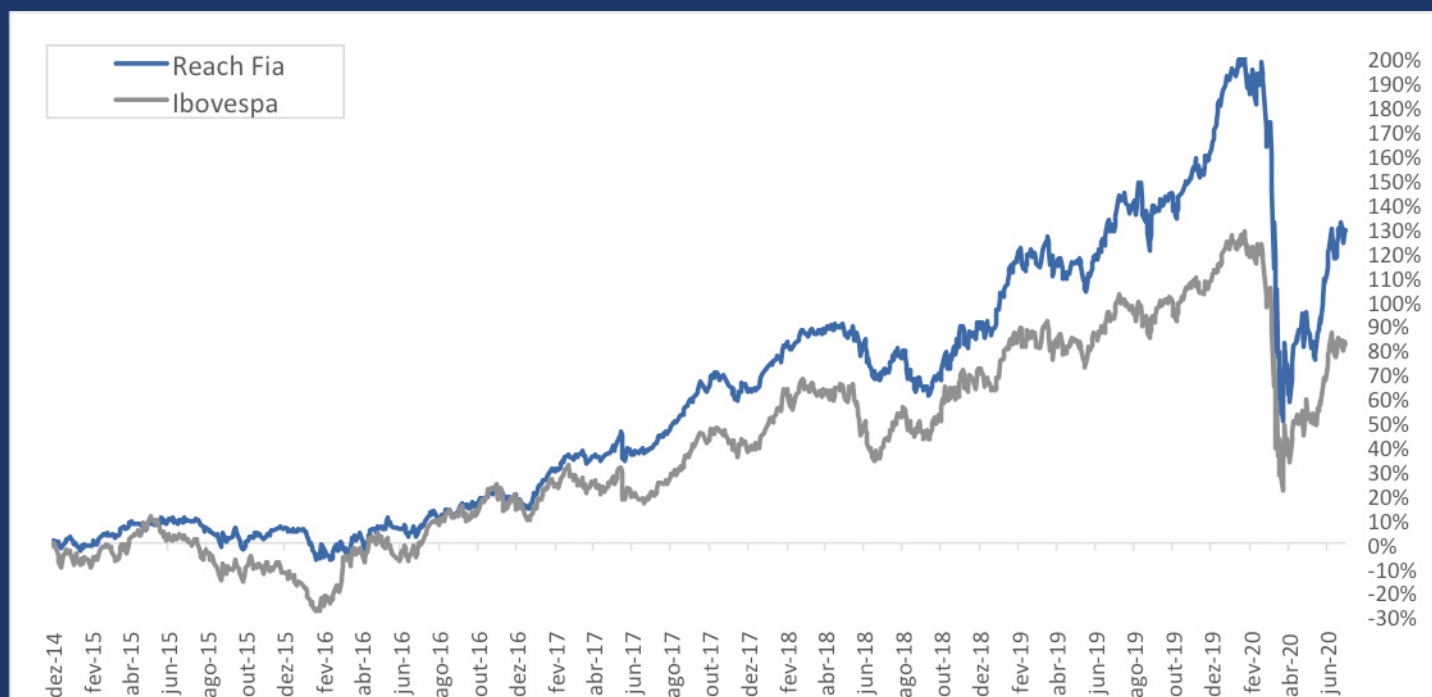
Nossa busca de boas empresas deve seguir nossa análise micro guiadas por esses temas que ainda tem muito potencial de retorno para ser destravado nos próximos anos.

Resultados Reach Fia

Performance desde o início CVM

Performance desde o início

Mês	2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa
Janeiro			-2,8%	-6,2%	-6,2%	-6,8%	8,3%	7,4%	6,5%	11,1%	12,2%	10,8%	-2,0%	-1,6%
Fevereiro			4,2%	10,0%	1,6%	5,9%	3,3%	3,1%	2,4%	0,5%	-1,4%	-1,9%	-7,1%	-8,4%
Março			3,0%	-0,8%	1,8%	17,0%	0,4%	-2,5%	0,9%	0,0%	-1,6%	-0,2%	-37,0%	-29,9%
Abril			1,2%	9,9%	3,5%	7,7%	1,7%	0,6%	1,2%	0,9%	1,1%	1,0%	12,8%	10,3%
Mai			0,3%	-6,2%	-0,4%	-10,1%	-0,4%	-4,1%	-5,6%	-10,9%	0,9%	0,7%	9,6%	8,6%
Junho			1,3%	0,6%	-1,2%	6,3%	1,3%	0,3%	-5,2%	-5,2%	6,2%	4,1%	10,9%	8,8%
Julho			-2,9%	-4,2%	5,8%	11,2%	5,4%	4,8%	3,4%	8,9%	3,3%	0,8%		
Agosto			-4,1%	-8,3%	1,6%	1,0%	7,7%	7,5%	-6,0%	-3,2%	0,1%	-0,7%		
Setembro			-3,6%	-3,4%	2,0%	0,8%	3,9%	4,9%	2,3%	3,5%	2,2%	3,6%		
Outubro			3,9%	1,8%	6,5%	11,2%	0,6%	0,0%	10,4%	10,2%	2,4%	2,4%		
Novembro			3,9%	0,0%	-1,6%	-4,6%	-1,5%	-3,1%	2,4%	2,4%	3,8%	0,9%		
Dezembro	1,9%	-4,3%	-0,1%	-5,5%	0,3%	-2,7%	5,3%	6,2%	2,5%	-1,8%	12,1%	6,8%		
Ano	1,9%	-4,3%	3,8%	-13,3%	13,9%	38,9%	41,9%	26,9%	14,7%	15,0%	48,4%	31,6%	-21,3%	-17,8%
Retorno Acumulado	1,9%	-4,3%	5,8%	-17,1%	20,5%	15,2%	71,0%	46,1%	96,1%	68,1%	191,0%	121,2%	128,9%	81,8%



Rentabilidade Acumulada

Reach FIA

128.9%

* A partir de 01/12/2014

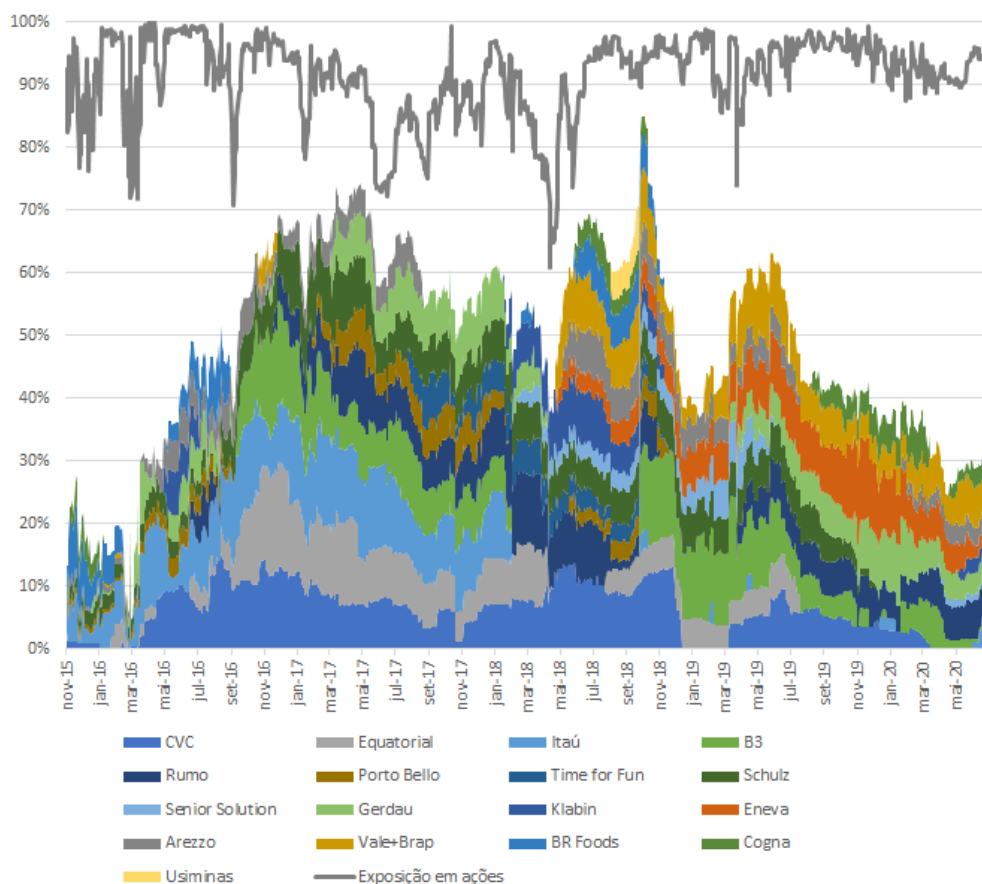
Ibovespa

81.8%

CDI

64.4%

Exposição das Principais Posições



Alocação Setorial

Varejo	16,6%
Bancos	15,0%
Concessões	11,7%
Siderur e Miner	8,2%
imobiliário	7,8%
TI	6,9%
Construção	6,7%
Locadora	6,2%
Petroleo	3,8%
Educação	3,0%
Shopping	2,7%
Papel e Celulose	2,4%
Energia	2,1%
Laboratórios	1,7%
Financeiro	0,6%
Caixa	4,6%

Análise Estatística

Valor da cota em 30-06-2020	2.2891
Patrimônio Líquido	R\$ 124,05
PL médio 12 meses	R\$ 133,23
Retorno anualizado desde o início	19,6%
Desvio padrão anualizado desde o início	26,1%
Rentabilidade 12m	-1,5%
Meses positivos	46
Meses negativos	20
Maior retorno mensal	12,8%
Menor retorno mensal	-37,0%

Informação Legal

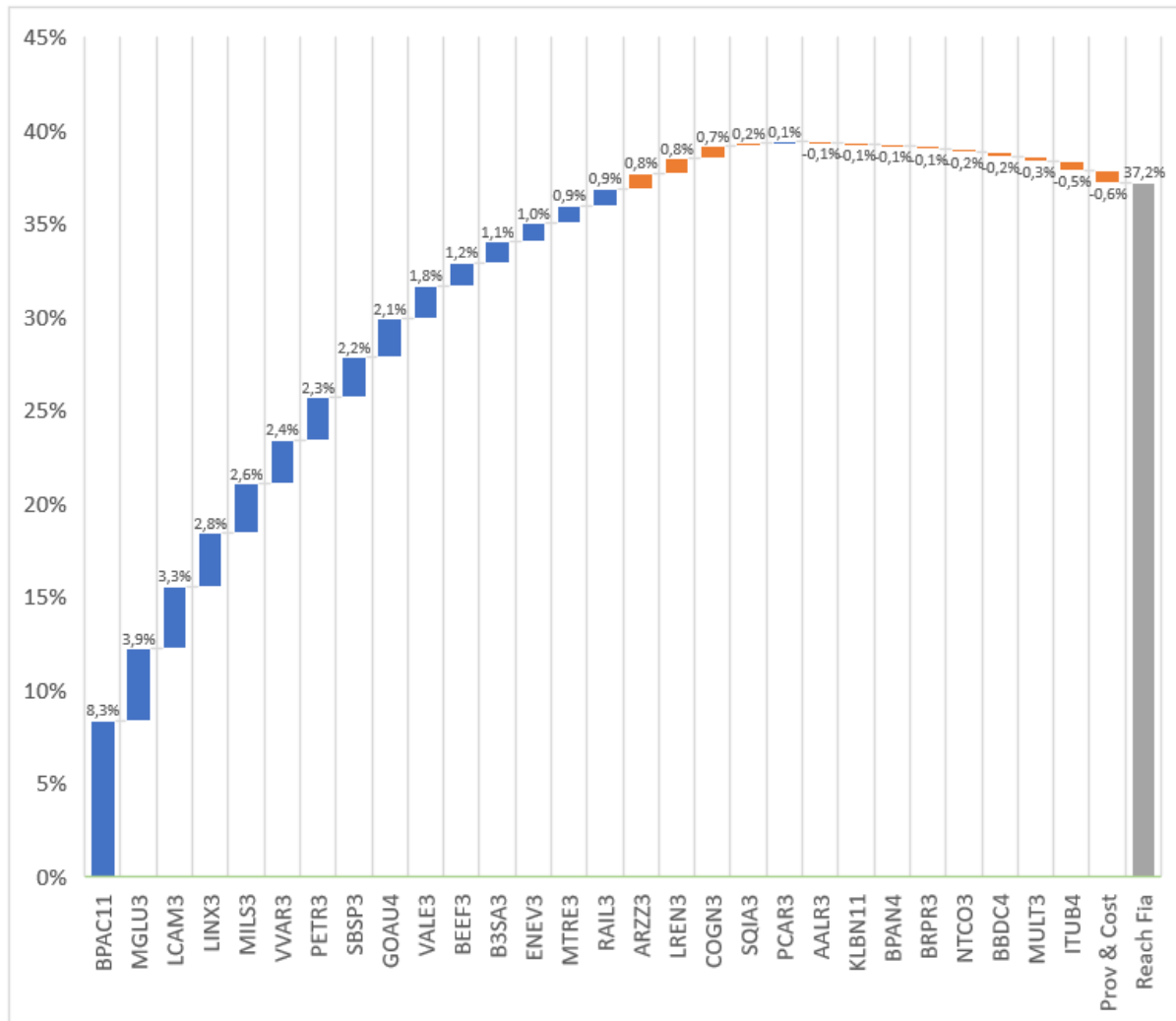
Gestor	Reach Capital Investimentos LTDA
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custódia e controladoria	Banco BTG Pactual S.A.
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Domicílio	Brasil
Início	01 de dezembro de 2014
Moeda base	Reais (R\$)
Ativos sob gestão	313 mi

Características

Taxa de administração	1,66% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark
Benchmark	Ibovespa
Aplicação inicial	R\$ 5 mil
Movimentação mínima	R\$ 1 mil
Horário para movimentação	14h00
Prazo de cotização para resgate	D+30 (corridos)
Prazo de liquidação para resgate	Cotização + 2DU
Imposto de renda sobre o ganho de capital	15,0%
ISIN: BRMGNoCTF007	Bloomberg: MOGNFIA BZ Equity

*O benchmark do fundo foi alterado no dia 19 de abril de 2018

Composição da cota - 2º Trimestre 2020

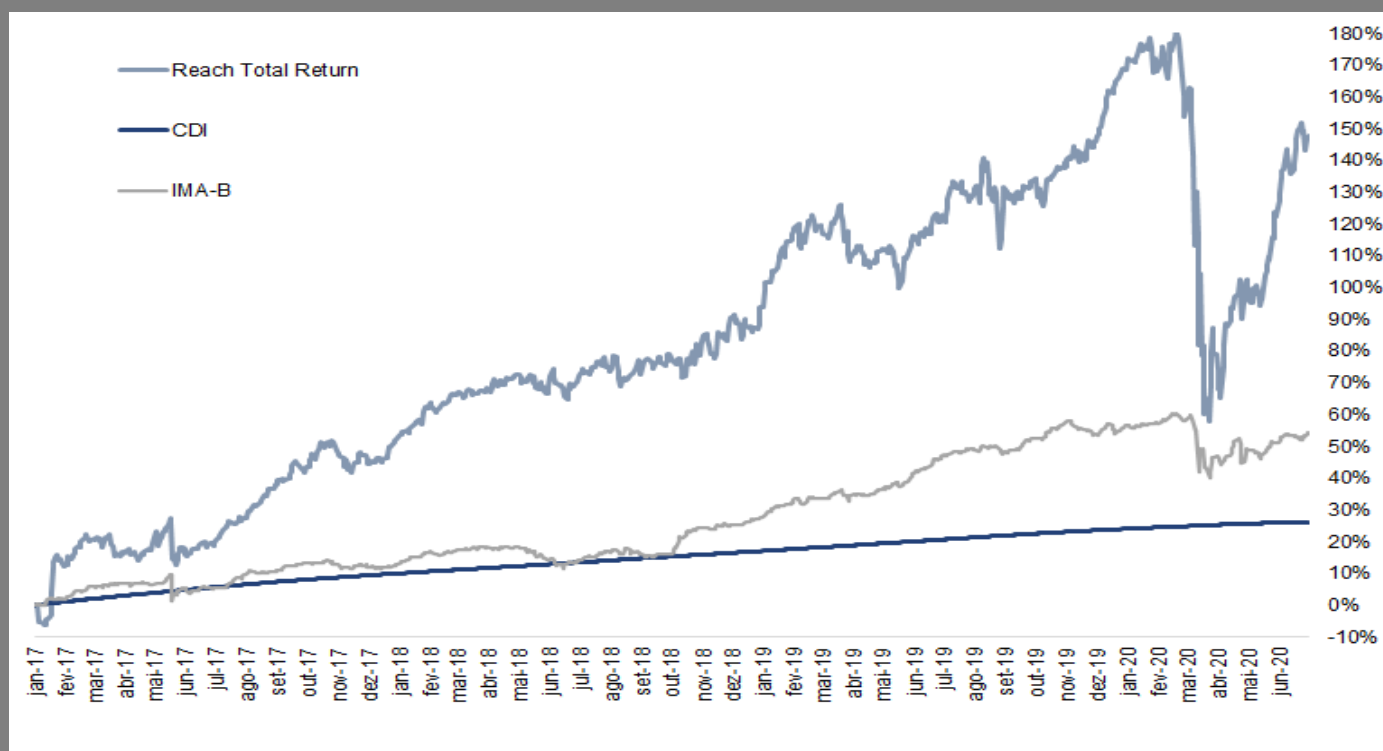


Resultados Reach Total Return

Performance desde o início CVM

Performance desde o início

Mês	2017			2018			2019			2020		
	Reach	IMA-B	Ibov	Reach	IMA-B	Ibov	Reach	IMA-B	Ibov	Reach	IMA-B	Ibov
Janeiro	13,2%	1,9%	7,4%	7,2%	3,4%	11,1%	12,3%	4,4%	10,8%	0,0%	0,3%	-1,6%
Fevereiro	6,3%	3,8%	3,1%	2,3%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	-1,9%	-4,6%	0,4%	-8,4%
Março	-3,0%	1,0%	-2,5%	1,1%	0,9%	0,0%	-4,5%	0,6%	-0,2%	-32,1%	-7,0%	-29,9%
Abril	2,3%	-0,3%	0,6%	2,4%	-0,1%	0,9%	1,7%	1,5%	1,0%	13,0%	1,3%	10,3%
Mai	-3,1%	-1,2%	-4,1%	-2,1%	-3,2%	-10,9%	1,2%	3,4%	1,1%	13,4%	1,5%	8,6%
Junho	4,2%	0,2%	0,3%	1,8%	-0,3%	-5,2%	3,6%	4,0%	3,6%	11,2%	2,0%	8,8%
Julho	5,6%	4,0%	4,8%	1,0%	2,3%	8,9%	3,1%	1,3%	0,8%			
Agosto	8,3%	1,3%	7,5%	-0,7%	-0,4%	-3,2%	0,8%	-0,4%	-0,7%			
Setembro	3,9%	1,8%	4,9%	3,9%	-0,1%	3,5%	1,2%	2,9%	3,6%			
Outubro	3,1%	-0,4%	0,0%	2,2%	7,1%	10,2%	1,6%	3,4%	2,4%			
Novembro	-2,2%	-0,8%	-3,1%	4,2%	0,9%	2,4%	3,2%	-2,5%	0,9%			
Dezembro	5,2%	0,8%	6,2%	1,6%	1,6%	-1,8%	9,2%	1,9%	6,8%			
Ano	52,1%	12,8%	26,9%	27,4%	13,0%	15,0%	38,4%	22,9%	31,6%	-7,7%	-1,6%	-17,8%
Retorno Acumulado	52,1%	12,8%	26,9%	93,8%	27,5%	45,9%	168,2%	56,7%	92,0%	147,6%	54,2%	57,8%



Rentabilidade Acumulada

Reach TR

147,6%

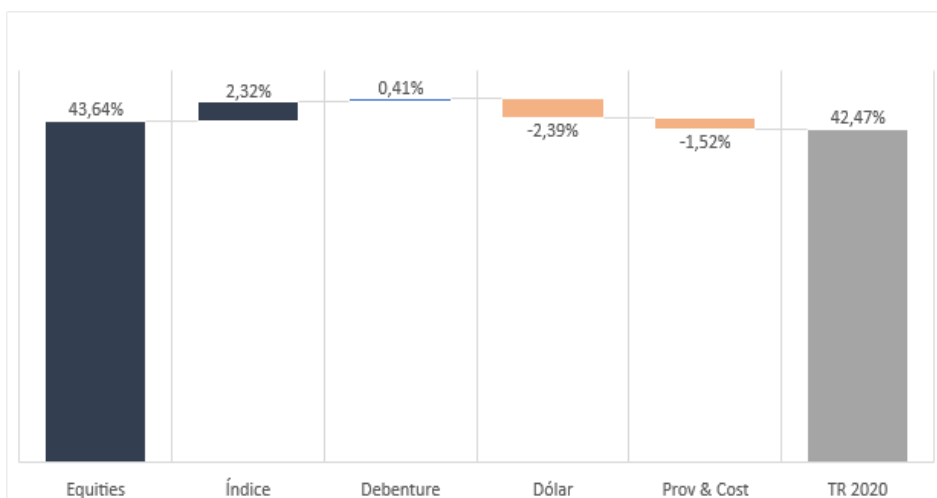
Ibovespa

57,8%

IMA-B

54,2%

Contribuição - 2T20



Alocação Setorial

Varejo	25%
Bancos	15%
Concessões	19%
Imobiliário	8%
Siderurgia	7%
Outros	36%

Análise Estatística

Valor da cota em 30-06-2020	2,4771852
Patrimônio Líquido	R\$ 48,17
PL médio 12 meses	R\$ 40,61
Retorno anualizado desde o início	30%
Desvio padrão anualizado desde o início	27%
Rentabilidade 12m	11%
Meses positivos	33
Meses negativos	9
Maior retorno mensal	13%
Menor retorno mensal	--32%

Informação Legal

Gestor	Reach Capital Investimentos LTDA
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custódia e controladoria	Banco BTG Pactual S.A.
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Domicílio	Brasil
Início	29 de dezembro de 2017
Moeda base	Reais (R\$)
Ativos sob gestão	313 mi

Características

Taxa de administração	2,00% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark
Benchmark	IMA-B
Aplicação inicial	R\$ 10mil
Movimentação mínima	R\$ 1 mil
Horário para movimentação	14h00
Prazo de cotização para resgate	D+30 (corridos)
Prazo de liquidação para resgate	Cotização + 2DU
Imposto de renda sobre o ganho de capital	15,0%



Contato

Tel.: 11 2348-0100

RUA IGUATEMI, 192 - C.J. 63

ITAIM BIBI - SÃO PAULO/SP

CEP 01451-010

WWW.REACHCAPITAL.COM.BR

2014 ————— 2020

* A ilustração desta página representa a performance histórica da **Reach** nessa escalada que iniciamos em 2014.

Carta Criada por
Keenwork Design