

Mosaico (MOSI3): Resultado do 4T20

O GMV aumentou 37% e as vendas brutas 30% (em linha com nossa projeção)

A Mosaico (que abriu o capital em fevereiro) reportou um GMV no 4T20 de R\$ 1,2 bilhão (alta de 37% a/a), enquanto a receita bruta cresceu 30% a/a no período (em linha com nossa projeção), um aumento de 29% na divisão de anúncios de produtos e 36% na operação de marketplace, refletindo um crescimento de 40% a/a no total de visitas (para 255 milhões). A empresa começou a consolidar os números do Buscapé em novembro de 2019. A Mosaico disse que o desempenho foi afetado por um efeito sazonal, com uma redução na demanda por produtos de ticket médio mais alto, enquanto categorias como vestuário e HPC (higiene pessoal, perfumaria e cosméticos) aumentaram sua participação.

EBITDA impactado por um CAC mais alto (tendência deve persistir nos próximos trimestres)

O lucro bruto cresceu 28% a/a (2% acima de nossa estimativa), com margem bruta caindo 110 bps a/a (40 bps acima de nossa projeção), refletindo maiores custos de aluguel de servidores, enquanto o EBITDA ajustado foi de R\$ 12 milhões (projetávamos R\$ 11 milhões), vs. R\$ 23 milhões no 4T19. Excluindo o efeito não recorrente no 4T19 de R\$ 31 milhões devido à aquisição do Buscapé, as despesas operacionais aumentaram 89% a/a. Por sua vez, as despesas com vendas cresceram 123% a/a, explicado por (i) maiores investimentos em marketing relacionados ao Buscapé (branding) de R\$ 10 milhões (vs. R\$ 2 milhões no 4T19); e (ii) maiores investimentos na aquisição de clientes. O lucro líquido ajustado (excluindo efeitos não recorrentes no 4T) foi de R\$ 27 milhões (queda de 36% a/a), apesar do impacto positivo dos impostos diferidos (R\$ 19 milhões vs. R\$ 13 milhões no 4T19).

Os resultados pré-IPO não foram excelentes, mas vemos uma perspectiva top-down mais positiva

Embora os resultados trimestrais da Mosaico não tenham sido exatamente excelentes (principalmente considerando a mudança digital dos consumidores brasileiros, impulsionada pela pandemia e o desempenho mais forte dos maiores players de e-commerce do país no período), os números operacionais não foram uma surpresa em relação às nossas estimativas. Após o IPO, que reforçou o balanço para investir na aquisição de clientes, nosso otimismo na Mosaico reflete quatro pilares: (i) exposição ao crescimento secular do e-commerce brasileiro, fornecendo tráfego (ativo crucial no mundo de hoje) para os principais players do mercado; (ii) amplo sortimento de oferta (+ 32 milhões) e tráfego qualificado, com produção de conteúdo independente e alto ROI para os clientes; (iii) modelo de negócios *asset-light* altamente lucrativo e gerador de caixa; e (iv) oportunidades valiosas para explorar com o lançamento da plataforma de cashback, novas categorias para oferecer e mais conteúdo.

BTG Pactual – Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Gabriel Savi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Mosaico SA (MOSI3)

Data	26/03/2021
Ticker	MOSI3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	34,0
Preço (R\$)	24,0
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

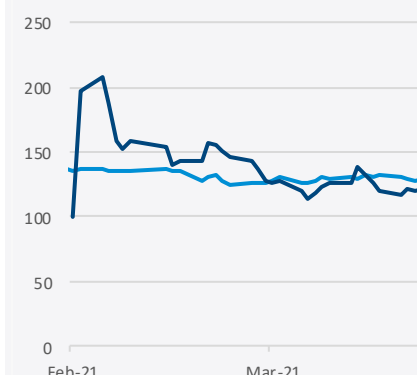
Market Cap. (RS mn)	3.038,30
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	408,57

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	41,4x	74,5x
EV/EBITDA	31,0x	99,0x

Stock Performance:

Março (%) -16,9%



Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	63,2	101,8	56,9	56,0	12,9
EV/EBITDA	-	-	-	31,0	99,0
P/L	-	-	-	41,4	74,5
Dividend Yield %	-	-	-	0,6	0,3

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	80	114	230	347	540
EBITDA	6	57	67	79	25
Lucro Líquido	5	64	47	73	41
LPA (R\$)	0,04	0,50	0,37	0,58	0,32
DPA Líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,14	0,08
Dívida Líquida/Caixa	6	-39	558	590	583

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 24,00, em 10 de Março de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 4T20 – Mosaico

DRE (R\$ mi)	4T20A	4T20E	A/E	4T19A	3T20A	a/a	t/t
Receita Bruta	80	79	1,5%	62	66	29,7%	20,8%
Receita Líquida	71	69	1,7%	55	59	29,5%	20,6%
Lucro Bruto	65	64	2,0%	51	55	27,9%	19,1%
EBITDA ajust.	13	11	9,6%	23	22	-45,2%	-43,6%
EBITDA	12	11	10,6%	54	19	-77,6%	-35,9%
Resultado Financeiro	(1)	0	-1649,5%	(1)	(1)	14,3%	-19,1%
Lucro Líquido	27	8,6	209,1%	62	11	-57,4%	141,0%
Lucro Líquido ajustado	27	9,0	193,2%	42	13	-36,3%	98,4%
Margens Operacionais							
Margem Bruta	92,3%	91,9%	40 bps	93,4%	93,3%	-110 bps	-100 bps
Margem EBITDA	17,0%	15,6%	140 bps	98,3%	32,0%	-8130 bps	-1500 bps
Margem EBITDA ajustada	17,7%	16,4%	130 bps	41,8%	37,9%	-2410 bps	-2020 bps
Margem Líquida	37,5%	12,3%	2520 bps	114,1%	18,8%	-7660 bps	1870 bps
Margem Líquida ajustada	37,5%	13,0%	2450 bps	76,3%	22,8%	-3880 bps	1470 bps

Fonte: Empresa e BTG Pactual

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx