Magazine Luiza

BTG Pactual Equity Research
Varejo & Consumo

10 de novembro de 2026

Resultados do 3T26

Lojas físicas continuam sendo o destaque positivo, enquanto as vendas online mostram sinais de recuperação

O Magazine Luiza reportou resultados mistos no terceiro trimestre de 2026, com desempenho resiliente das lojas físicas e continuidade da pressão no comércio eletrônico, embora a forte melhora do momento de vendas no final do trimestre, especialmente em outubro, ofereça uma perspectiva mais encorajadora. O GMV consolidado atingiu R$ 14,6 bilhões (-3,6% a/a e em linha com as nossas estimativas), refletindo crescimento de 10% das lojas físicas, com vendas mesmas lojas de +9,5%, e queda de 9,8% das vendas online. O GMV do comércio eletrônico totalizou R$ 9,3 bilhões, em linha com as nossas estimativas, com queda de 8,6% a/a das vendas próprias e recuo de 11,9% a/a do GMV do marketplace de terceiros. A receita líquida atingiu R$ 8,9 bilhões (-0,9% a/a e 1% abaixo das nossas estimativas). Importante destacar que a administração apontou uma melhora significativa do cenário competitivo para bens duráveis, sustentada pela consolidação do setor, pela redução da concorrência em mídia paga e pelos ganhos de participação de mercado. A companhia também ampliou a distribuição de produtos próprios por meio de parcerias com Amazon, Mercado Livre e Shopee, gerando margens de contribuição superiores às das vendas realizadas por seus próprios canais de mídia paga. Mais importante, o crescimento das vendas das lojas físicas acelerou de 8% entre janeiro e agosto para 12% em setembro e 16% em outubro, enquanto as vendas próprias de bens duráveis reverteram uma queda de aproximadamente 12% e cresceram 5% em setembro e 14% em outubro, sugerindo uma inflexão potencialmente relevante na entrada do quarto trimestre de 2026.

Margens se mantêm apesar das maiores provisões para perdas de crédito

Apesar das vendas consolidadas mais fracas, o Magazine Luiza manteve uma rentabilidade operacional relativamente resiliente, sustentada pela expansão da margem bruta e pela continuidade da disciplina de custos.

Valuation	2024	2025	2026E	2027E	2028E
RoIC (EBIT) %	11,2	12,3	12,0	13,3	14,5
EV/EBITDA	2,8	3,9	4,0	3,5	3,0
P/L	11,2	67,4	24,8	13,6	9,3
Dividend Yield %	0,0	0,0	16,9	0,0	0,0
Resumo Financeiro (R$ milhões)	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
Receita	37.819	38.374	40.598	42.897	45.276
EBITDA	2.768	2.851	3.130	3.327	3.526
Lucro Líquido	449	103	347	633	926
LPA (R$)	0,60	0,10	0,40	0,80	1,20
DPA líquido (R$)	0,00	0,00	1,90	0,00	0,00
(Dívida Líquida)/Caixa	(2.621)	(4.289)	(3.749)	(3.021)	(2.107)

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$ 5,84 em 09 de novembro de 2026.

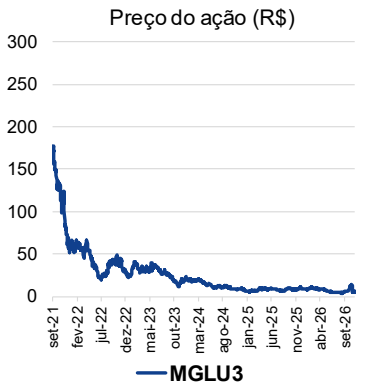
Rating

COMPRA

Sumário	
Ticker	MGLU3
Preço Alvo (R$)	12,0
Preço (R$)	5,8
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R$ mn)	4.530,01
Vol. Méd. 12M (R$ mn)	729,92
Atualização Preço-alvo	02/03/2026

Valuation:	2026E	2027E
P/L	24,8x	13,6x
EV/EBITDA	4,0x	3,5x

Performance:	
Novembro (%)	9,2%
LTM (%)	-24,0%



Analistas

Luiz Guanais
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Yan Cesquim
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Beatriz Cendon
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Bruno Carrenho
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

A margem bruta atingiu 31,6%, expansão de 10 pontos-base a/a, com lucro bruto de R$ 2,83 bilhões (-0,6% a/a e 1% abaixo das nossas estimativas), beneficiado pela maior contribuição das receitas de serviços, que cresceram 7% a/a, especialmente pela originação de CDC por meio do Magalupay. As despesas operacionais ajustadas recuaram 0,5% a/a, para R$ 2,15 bilhões, com queda de 3,2% a/a das despesas com vendas e melhora de 40 pontos-base como percentual da receita, enquanto as despesas gerais e administrativas recuaram 3,1% a/a. Entretanto, as provisões para perdas de crédito aumentaram 47,9% a/a, para R$ 167 milhões, incluindo R$ 50 milhões relacionados à nova instituição financeira do Magazine Luiza. O EBITDA ajustado atingiu R$ 710 milhões (-0,2% a/a e 3% abaixo das nossas estimativas), com margem estável de 7,9%. As despesas financeiras líquidas ajustadas recuaram 1,1% a/a, para R$ 483 milhões, sustentadas pelos menores custos de empréstimos e de antecipação de recebíveis. Como resultado, o lucro líquido ajustado atingiu R$ 14 milhões, ante R$ 21 milhões no terceiro trimestre de 2025 e nossa estimativa de prejuízo de R$ 25 milhões, enquanto o prejuízo líquido reportado foi de R$ 11 milhões. Em relação ao fluxo de caixa, a geração de caixa operacional atingiu R$ 333 milhões, apesar do aumento de R$ 378 milhões dos estoques t/t antes da Black Friday e do Natal, enquanto o capex recuou 29% a/a, para R$ 195 milhões, implicando geração de fluxo de caixa após capex de R$ 138 milhões. Importante destacar que a companhia também utilizou aproximadamente R$ 300 milhões de seu próprio caixa para acelerar pagamentos a fornecedores, ao mesmo tempo que reduziu em R$ 1,5 bilhão t/t o saldo de financiamento a fornecedores, para R$ 1,1 bilhão, contribuindo para uma deterioração sequencial das necessidades ajustadas de capital de giro, para um consumo de R$ 2,36 bilhões, ante uma geração de R$ 2,33 bilhões no segundo trimestre de 2026.

Rentabilidade da Luizacred melhora, enquanto o Magalupay ganha escala

O ecossistema de serviços financeiros do Magazine Luiza continuou apresentando resultados positivos, sustentado pela melhora da qualidade do crédito na Luizacred e pela expansão da originação de CDC por meio do Magalupay. O TPV dos cartões de crédito da Luizacred atingiu R$ 14,9 bilhões no terceiro trimestre de 2026, praticamente estável a/a, enquanto sua carteira de crédito encerrou o trimestre em R$ 19,9 bilhões (+2% a/a), com 5,6 milhões de cartões. A Luizacred reportou lucro líquido de R$ 78 milhões (+14,4% a/a), sustentado pelas menores despesas administrativas (-10,8% a/a) e pela gestão disciplinada do crédito. A qualidade do crédito permaneceu saudável, com a inadimplência acima de 90 dias recuando para 7,3% (-70 pontos-base a/a), enquanto os atrasos entre 15 e 90 dias atingiram 2,4% (-20 pontos-base a/a). O índice de cobertura ficou em 151%, indicando uma reserva confortável de provisões. Enquanto isso, o Magalupay continuou ganhando relevância após a migração, em maio, de 100% das novas originações de CDC nas lojas para sua própria instituição financeira. Sua carteira bruta de crédito atingiu R$ 839 milhões, com R$ 464 milhões em funding, enquanto o lucro líquido totalizou R$ 32 milhões, implicando ROE anualizado de 50,8%.

Embora o cenário macroeconômico pressione, as tendências específicas da companhia deverão melhorar

Continuamos acreditando que o desempenho operacional do Magazine Luiza permanecerá limitado pelos juros elevados, que continuam pressionando a demanda dos consumidores e as despesas financeiras.

Ainda assim, a consolidação em andamento do mercado brasileiro de varejo de bens duráveis, combinada às parcerias do Magazine Luiza com grandes marketplaces horizontais, como Amazon, Mercado Livre e Shopee, deverá proporcionar ventos favoráveis relevantes para o crescimento das vendas e a alavancagem operacional nos próximos trimestres. Importante destacar que a recente aceleração das vendas sugere que o Magazine Luiza já está se beneficiando de um ambiente competitivo mais favorável, potencialmente sustentando uma recuperação mais duradoura do lucro líquido. Enquanto isso, os resultados recentes continuam reforçando o foco da administração em rentabilidade, preservação de caixa e eficiência operacional, em vez de uma expansão agressiva da participação de mercado em detrimento das margens. Nesse contexto, embora os ventos contrários macroeconômicos permaneçam relevantes, a melhora dos fundamentos específicos da companhia e a perspectiva de um momento operacional mais forte sustentam, por ora, nossa recomendação de Compra.

Tabela 1: Revisão dos resultados do Magazine Luiza no terceiro trimestre de 2026

Income Statement (R$mn)	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
Total GMV	14,555	14,605	-0.3%	15,098	-3.6%	14,514	0.3%
E-commerce GMV	9,343	9,398	-0.6%	10,360	-9.8%	9,331	0.1%
GMV (1P)	5,863	5,963	-1.7%	6,412	-8.6%	5,759	1.8%
GMV - marketplace	3,480	3,435	1.3%	3,948	-11.9%	3,572	-2.6%
Marketplace (% online)	**37.2%**	**36.5%**	**70 bps**	**38.1%**	**-90 bps**	**38.3%**	**-110 bps**
Gross Sales	11,267	11,327	-0.5%	11,319	-0.5%	11,111	1.4%
Net Revenues	8,944	9,033	-1.0%	9,027	-0.9%	8,899	0.5%
Gross Profit	2,826	2,845	-0.7%	2,843	-0.6%	2,719	3.9%
G&A	(345)	(338)	2.0%	(356)	-3.1%	(339)	1.6%
Selling	(1,679)	(1,671)	0.4%	(1,733)	-3.2%	(1,644)	2.1%
Other revenues/expenses	13	-	n.m	132	-90.2%	2	482.4%
EBITDA	**688**	**736**	**-6.5%**	**807**	-14.8%	**675**	1.9%
Adj. EBITDA	**710**	**736**	**-3.5%**	**711**	-0.2%	**709**	0.2%
Financial Result	(498)	(512)	-2.8%	(488)	2.0%	(572)	-13.1%
Income tax	136	86	57.7%	85	59.6%	156	-12.8%
Net Income	**(11)**	**(25)**	**n.m**	**85**	**n.m**	**(72)**	**n.m**
Adjusted Net Income	**14**	**(25)**	**n.m**	**21**	**n.m**	**(50)**	**n.m**

Operating Margins	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
Gross margin	31.6%	31.5%	10 bps	31.5%	10 bps	30.6%	100 bps
SG&A	-22.6%	-22.2%	-40 bps	-23.1%	50 bps	-22.3%	-30 bps
G&A	-3.9%	-3.7%	-20 bps	-3.9%	0 bps	-3.8%	-10 bps
Selling	-18.8%	-18.5%	-30 bps	-19.2%	40 bps	-18.5%	-30 bps
Adjusted EBITDA margin	7.9%	8.1%	-20 bps	7.9%	0 bps	8.0%	-10 bps
Financial Result	-5.6%	-5.7%	10 bps	-5.4%	-20 bps	-6.4%	80 bps
Net margin	0.2%	-0.3%	50 bps	0.2%	0 bps	-0.6%	80 bps

Operating Highlights	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
SSS growth - Retail	9.5%	6.0%	350 bps	5.2%	430 bps	9.7%	-20 bps
Number of Stores	1,238	1,252	-14	1,246	(8)	1,247	(9)
Selling area - eop (m²)	678,507	683,656	-0.8%	680,338	0.5%	681,643	0.3%

Fonte: Companhia e BTG Pactual.

Informações importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:
(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco 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 contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.
Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual S.A.”) para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.
Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:
(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.
Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.
Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.
Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.
A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.
Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.
Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.
Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.
O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.
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