

Petz (PETZ3): resultado 3T20

Após o IPO, um forte conjunto de resultados; SSS cresceu 32%a/a e o online cresceu 393%a/a

A Petz divulgou seus primeiros resultados após o IPO em setembro, com números sólidos no 3T. O SSS (vendas nas mesmas lojas) cresceu 32,3% a/a (já incluindo vendas omnichannel nas lojas), contra 28,2% em nossos números, com 25 inaugurações de lojas nos últimos 12 meses (10 novas lojas no 3T20), levando a receita bruta a aumentar 51% a/a (5% acima de nossas estimativas), para R\$ 450 milhões. A receita líquida foi impulsionada pelas vendas de produtos, com aumento de 55% a/a, com destaque para o canal digital (aumento de 393% a/a), atingindo 25% das vendas totais da Petz, contra 7,8% no 3T19 (78% dessas utilizando as lojas da empresa, com soluções de envios saindo das lojas e retirada na loja), enquanto a operação de B&M também registrou um crescimento sólido (+ 24% a/a). As vendas de itens não alimentícios cresceram 67% a/a (respondendo por 49% das vendas de produtos, um aumento de 350bps a/a).

Rentabilidade sob pressão devido ao maior crescimento do e-commerce; EBITDA aumentou 35%

O lucro bruto totalizou R\$ 186 milhões, aumento de 50% a/a e 5% acima de nossa projeção, com margem bruta de 41,4% (queda de 30 bps a/a). No 3T19, a empresa tinha um crédito tributário não recorrente de ICMS-ST de R\$ 2,3 milhões (com efeito positivo de 70 bps nas margens). Excluindo este crédito, a margem bruta cresceu 40bps a/a, devido a uma maior participação dos produtos nas vendas totais (e a uma maior % de itens não alimentares no período). O EBITDA atingiu R\$ 47 milhões (aumento de 35% a/a e 4% acima de nossa expectativa), com margem EBITDA de 10,4% (-130 bps a/a), ou -50 bps a/a excluindo o crédito tributário no 3T19. Além da menor margem bruta no período, as despesas com vendas (em % das vendas brutas) cresceram 110bps a/a, devido à maior participação do e-commerce nas vendas totais (levando a maiores despesas de marketing e frete). Por sua vez, o lucro líquido atingiu R\$ 17 milhões (2% abaixo de nossa projeção e alta de 47% a/a).

Valuation premium sustentado por perspectivas de crescimento sólidas

Os resultados trimestrais reforçaram nossa visão estrutural positiva sobre o business case da Petz, principalmente com base na exposição a um mercado de alto crescimento e ainda fragmentado para produtos e serviços para animais de estimação no Brasil, uma plataforma omnichannel em expansão, tornando a Petz mais competitiva em relação aos players regionais e marketplaces horizontais, bem como a expansão nacional com melhoria de retornos. Apesar de um valuation premium, com a Petz sendo negociada em 67x P/L 2021 e 27x EV/EBITDA 2021, vemos um CAGR de LPA atraente de 45% até 2025, sustentando nossa classificação de Compra.

BTG Pactual – Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Gabriel Savi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Petz (PETZ3)

Data	27/10/2020
Ticker	PETZ3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	20,0
Preço (R\$)	17,5
Listagem	Novo Mercado

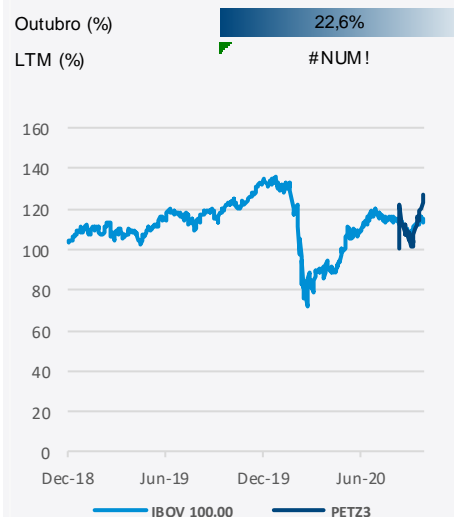
Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	6.536,17
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	54,79

Valuation:

	2020E	2021E
P/L	100,1x	67,4x
EV/EBITDA	38,0x	27,1x

Stock Performance:



Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	23,5	21,8	22,8	24,8	30,4
EV/EBITDA	-	-	38,0	27,1	19,0
P/L	-	-	100,1	67,4	42,9
Dividend Yield %	-	-	0,4	0,2	0,4

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	768	986	1.327	1.865	2.480
EBITDA	83	118	167	237	340
Lucro Líquido	31	38	63	94	148
LPA (R\$)	0,08	0,10	0,17	0,25	0,40
DPA Líquido (R\$)	0,00	0,09	0,06	0,04	0,06
Dívida Líquida/Caixa	-96	-229	-10	-76	-111

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\$ 16,99, em 26 de Outubro de 2020.

Tabela 1: Revisão do Resultado 3T20 - Petz

DRE (R\$ milhões)	3T20A	3T20E	A/E	3T19A	2T20A	a/a	t/t
Receita Bruta	450	428	5,1%	298	380	51,1%	18,5%
Receita Líquida	378	360	4,8%	252	319	49,8%	18,4%
Lucro Bruto	186	177	5,3%	124	155	49,6%	20,1%
Desp. De Vendas, Gerais e Adm.	-135	-34	43,0%	-64	-87	110,2%	55,6%
EBITDA (ex-IFRS16)	47	45	3,6%	35	36	34,8%	30,3%
Resultado Financeiro	-5	-5	19,1%	-6	-6	-1,2%	-4,9%
Imposto de Renda	-9	-9	-1,9%	-2	-5	473,5%	71,1%
Lucro Líquido (ex-IFRS16)	17	17	-2,4%	12	10	47,1%	62,9%

Margem operacional (sobre receita bruta)							
Magrem Bruta	41,4%	41,2%	20 bps	41,7%	40,8%	-30 bps	60 bps
Margem Desp. De Vendas, Gerais e Adm.	-29,9%	-22,0%	-790 bps	-21,5%	-22,8%	-840 bps	-710 bps
Margem EBITDA	10,4%	10,6%	-10 bps	11,7%	9,5%	-130 bps	90 bps
Margem Líquida	3,8%	4,1%	-30 bps	3,9%	2,8%	-10 bps	100 bps

Destques Operacionais							
Crescimento SSS	32,3%	28,2%	410 bps	6,5%	17,5%	2.580 bps	1.480 bps
Número de lojas	120	120	0,0%	95	110	26,3%	9,1%

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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 fatos sobre os quais o BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual 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 de decisão 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual 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 BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual 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 BTGPactual 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