

Sequoia (SEQL3): O caminho para se tornar uma plataforma de logística digital

Insights da sessão da web com a SEQL; discutindo as últimas tendências do setor

Realizamos uma sessão na web com a gestão da Sequoia, com a presença de Armando Marchesan (CEO), Fernando Stucchi (CFO), Bruno Souza (COO) e Bruna Gamboa (IR), para discutir as principais atualizações desde o segundo trimestre e as principais tendências do setor. Principais destaques: (i) o setor de e-commerce continua em expansão no Brasil, embora em ritmo menor este ano, dado a base de comparação difícil de 2020; (ii) A capacidade de entrega da Sequoia está melhorada este ano, com base na maior automação de suas atividades e a integração das recentes aquisições, preparando a empresa para uma alta temporada movimentada no final do ano; (iii) As empresas do sudeste asiático players vêm ganhando relevância no e-commerce brasileiro, tornando-se alguns dos maiores clientes da Sequoia em termos de volumes; (iv) apesar dos maiores custos de insumos (combustível e mão de obra), as margens devem expandir t / t, impulsionadas por sinergias maiores do que o esperado e um efeito de sazonalidade. No geral, a reunião tranquilizou os investidores sobre a recuperação t / t na margem EBITDA (um tópico muito debatido recentemente) e mostrou que, apesar de alguns desafios no curto prazo, as tendências de longo prazo estão intactas, com a crescente penetração do comércio eletrônico e digitalização do transporte no Brasil. Vemos a Sequoia no caminho para se tornar uma plataforma única de logística digital no Brasil, oferecendo soluções ponta a ponta para os clientes de varejo online. Em breve revisaremos nossos números, mas manteremos nossa classificação de compra inalterada na companhia.

E-commerce com bom desempenho; preparação para a Black Friday nos trilhos

A indústria de e-commerce continua crescendo no Brasil, embora em um ritmo menor a / a, impulsionado por vários fatores, tais como: (i) rebalanceamento de volumes entre varejo online e varejo físico em meio à reabertura econômica graças ao avanço da vacinação campanha; (ii) interrupções nas cadeias de abastecimento globais devido a gargalos de transporte no mundo todo; e (iii) base de comparação difícil do ano passado. Os preparativos para a Black Friday começaram no mês passado com a contratação de capacidade adicional, enquanto uma aceleração constante dos volumes deverá começar nas próximas semanas. Os volumes atuais já ultrapassaram o pico registrado em 2020, quando os pedidos estavam concentrados principalmente na última semana de novembro, já que a Sequoia teve pouco tempo para ajustar a capacidade diante do cenário caótico do COVID. Nós esperamos uma expansão menor neste final de ano, reduzindo significativamente os riscos de estresse na rede de distribuição da Sequoia. Por outro lado, os tíquetes médios estão menores neste ano, pois (i) o aumento da inflação está atrapalhando os gastos do consumidor com produtos mais caros (eletrônicos); e (ii) produtos de alta tecnologia estão sendo mais impactados pela interrupções na cadeia de abastecimento na indústria de contêineres.

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Sequoia Log (seql3)

Data	29/09/2021
Ticker	seql3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	38,0
Preço (R\$)	16,0
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

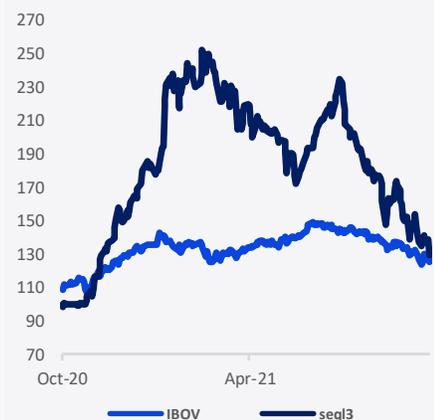
Market Cap. (RS mn)	2.215,49
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	28,39

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	24,3x	15,3x
EV/EBITDA	11,4x	8,4x

Stock Performance:

Setembro (%) -20,0%



Empresas asiáticas estão ganhando relevância; margens devem melhorar t/t

As empresas do sudeste asiático ganharam relevância no e-commerce brasileiro, tornando-se alguns dos maiores clientes da Sequoia em termos de volumes. Algumas diferenças importantes em relação as empresas ocidentais de comércio eletrônico foram observadas: (i) maiores volumes diários, com a take rate das empresas asiáticas menores; (ii) tíquetes médios menores, pois se concentram em produtos menores e mais baratos; e (iii) ciclos de entrega mais longos visando manter os custos de frete sob controle. Apesar dos tickets médios mais baixos, as margens são semelhantes, e a Sequoia espera margens mais fortes t / t daqui para frente. Espera-se que a margem EBITDA (sem IFRS) melhore para ~ 10% (aprox. + 100 bps a / a), com sinergias maiores do que o esperado de recentes fusões e aquisições, compensando parcialmente o aumento nos custos de insumos (principalmente combustível, aluguel e acordos de negociação coletiva). Nas recentes fusões e aquisições, o Prime já foi incorporado à Direcional, enquanto a integração de Plimor está indo como planejado.

Espaço para expansão nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste

Fusões continuam sendo um importante catalisador da estratégia da Sequoia, e há espaço para entregar uma média de 1 aquisição por ano (olhando para empresas maiores agora, de receita anual de R\$ 400 a 500 milhões, acima dos R\$ 150 a 200 milhões mencionados durante o IPO). Empresas de Log-tech não são considerados nesta meta e a empresa deve acelerar nesta avenida de crescimento. Mas o ambiente atualmente volátil para as margens e com aumento do custo de capital obriga a Sequoia a mostrar mais disciplina na seleção de empresas alvos no segmento de transporte. Daqui para frente, Sequoia quer crescer no Norte, Nordeste e as regiões Centro-Oeste do Brasil, onde atualmente sua presença é limitada.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	17,9	21,8	35,8	33,7	38,6
EV/EBITDA	-	-	11,4	8,4	6,4
P/L	-	-	24,3	15,3	11,1
Dividend Yield %	-	-	1,2	1,6	2,3

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	527	998	1.814	2.435	3.096
EBITDA	65	113	234	318	416
Lucro Líquido	-7	7	91	144	198
LPA (R\$)	#	-	0,66	1,05	1,44
DPA líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-256	-190	-472	-469	-465

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\$ 16,80, em 29 de setembro de 2021.

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