

Petz

Invista no cuidado de quem cuida de você

Material produzido pelo time
de **Análise da Warren.**

Atualizado em: 13/01/2022



Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como as análises quanto à adequação ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente documento. Apesar de serem informações oriundas de fontes consideradas fidedignas, não é possível assegurar totalmente a veracidade do seu conteúdo. Este relatório foi elaborado com observância a todas as regras da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Informamos que todas as recomendações deste relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais dos analistas de valores mobiliários da Warren e foram elaboradas de forma totalmente independente, inclusive em relação à Warren, e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Warren. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Desempenho de rentabilidade passada não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Warren em relação ao desempenho futuro. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas. A Análise Técnica e a Análise Fundamentalista seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é realizada seguindo conceitos da escola de Dow, como: o mercado desconta tudo; os preços se movimentam baseado em tendência; a análise usa como padrão a repetição de movimentos. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação as demonstrações contábeis da empresa para calcular o valor intrínseco da mesma. Nestes termos, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor e podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de “stops” para limitar as possíveis perdas. A Warren não se responsabiliza por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao final do relatório, apresentaremos as declarações dos analistas.



Índice

01. Visão geral da empresa
02. Estratégia
03. Visão geral do setor
04. Principais indicadores
05. Valuation

Nosso time



Celson Placido

celson.placido@warren.com.br
CNPI 1577



Frederico Nobre

frederico.nobre@warren.com.br
CNPI-P 2745



Lucas Xavier

lucas.xavier@warren.com.br
CNPI-T 2707



“O ecossistema Pet focado no cuidado com o bem-estar e saúde animal”

Fundada em 2002, a Petz é uma plataforma de soluções para pets com uma estratégia omnicanal completa que integra não só os canais físicos e digitais, os quais operam com um índice de omnicanalidade que é benchmark no Brasil e no Mundo, mas também os segmentos de produtos e serviços. Desta forma, a Petz é a maior rede de centros veterinários do país, sob a marca Seres, a maior rede de centros de estética do Brasil e é responsável pelo Adote Petz, o maior programa nacional de adoção de cães e gatos.

Resumo

Recomendamos a compra de Petz (PETZ3) porque a companhia é líder setorial no Brasil, um dos maiores mercados pet do mundo e tem potencial de ampliar ainda mais o seu *market share* nos próximos anos com abertura de novas lojas.

Considerando a fragmentação do setor no Brasil, a diversificação geográfica da companhia (inclusive fora do país com a compra da Zee Dog) e o crescimento consistente de vendas e rentabilidade, acreditamos que este é um case para comprar e esquecer pelos próximos 3 a 5 anos.

Comprar [PETZ3]

Preço (12/01)

R\$ 15,55

Preço Alvo

R\$20,09

Potencial

+31%

01. Visão geral da empresa

A maior plataforma brasileira do mercado pet

A Petz oferece produtos, de marca própria e de revenda, e serviços ligados ao mercado pet. A companhia abriu sua primeira loja física em 2002 na cidade de São Paulo e desde então vem expandindo geograficamente. Hoje conta com mais de 150 lojas nas 5 regiões brasileiras e com hospitais e centros estéticos da marca Centro Veterinário Seres.

Desde 2008, a companhia opera uma plataforma de vendas online, que se consolidou como **líder nacional**. A sua trajetória digital é notável e marcada por pioneirismos, como a criação de uma ferramenta de **inteligência artificial** para identificar o interesse dos animais nos seus produtos em 2019.



*“Preço é o que você paga.
Valor é o que você recebe.”*

Warren Buffet

Em 2020, a Petz fez a sua oferta pública inicial de ações (IPO) e foi **a primeira companhia do segmento pet a integrar o Novo Mercado**. Desde o dia 11 de setembro de 2020 (data do IPO), até setembro de 2021, suas ações se valorizaram de forma consistente, mas iniciaram na sequência uma trajetória de queda, puxada pela deterioração das condições macroeconômicas brasileiras e preferência natural dos investidores, diante de um cenário de alta de juros, por empresas que paguem proventos, em detrimento de teses de “growth”.

Histórico de preços da Petz

(IPO – 11/09/2020)



Fonte: Refinitiv Datastream

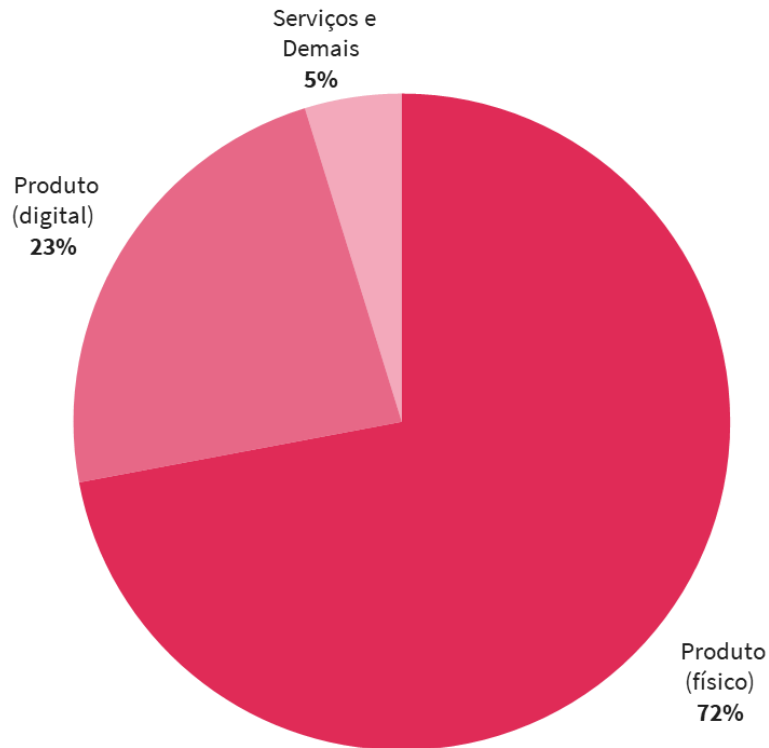
Modelo de negócios

Como a Petz gera receita?

A Petz gera receita a partir da venda **de produtos e serviços em suas lojas físicas e remotamente**. A maioria das lojas físicas segue o modelo de experiência do cliente.

São megalojas que centralizam a venda de produtos de cuidado, alimentação e entretenimento para pets e oferecem serviços veterinários e de banho e tosa (*One Stop Shop*).

Há, também, unidades que seguem o modelo de conveniência, oferecendo, especialmente, produtos básicos. Além disso, a Petz presta serviços hospitalares e estéticos em unidades do Centro Veterinário Seres.



Fonte: Ri da companhia



Fonte: Ri da companhia

Lojas Padrão

Sortimento Completo de Produtos e Serviços de Estética e Veterinária

🐾 (~1000 m² com 8~12 mil itens no estoque).

Lojas Express

Sortimento dos Principais Produtos (Foco em Cães e Gatos) Localizações de Conveniência

(~500 m² com 6~8k itens no estoque) 🐾



Fonte: Ri da companhia



Fonte: Ri da companhia

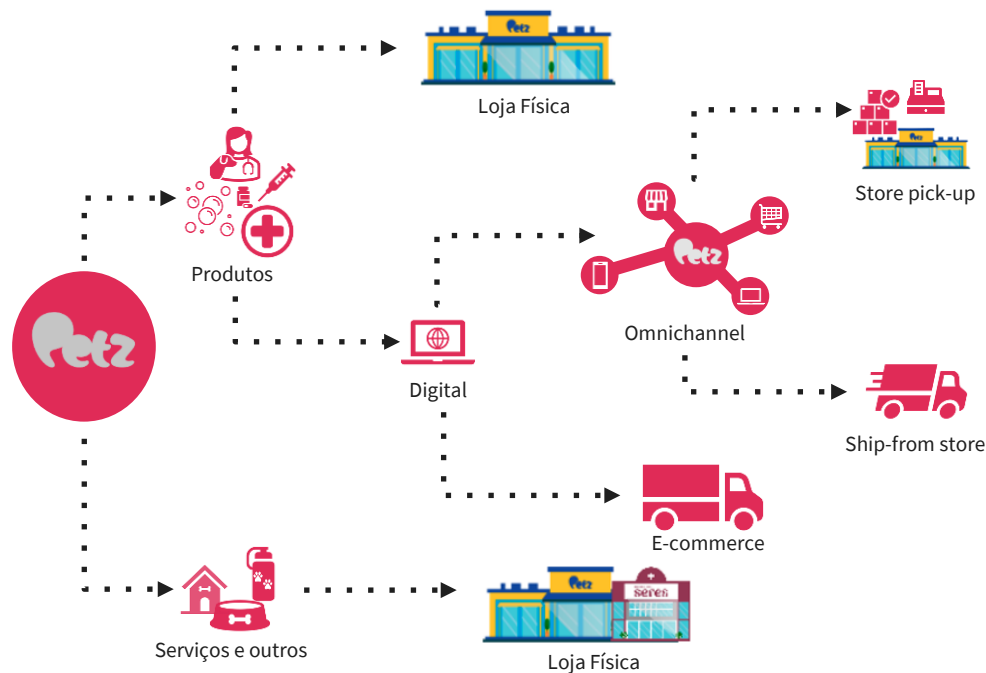
Centros Veterinários Seres

Maior rede veterinária do Brasil com **13** hospitais.

Ecosistema Pet Integrado

A plataforma de vendas online é integrada às lojas físicas. O cliente pode optar por buscar os produtos adquiridos no meio virtual em uma das lojas (**store pick-up**) ou recebê-los em casa com o intermédio de algum estabelecimento (**ship-from-store**). É possível ainda que o cliente receba as suas mercadorias diretamente de um centro de distribuição (**E-commerce**).

A companhia também administra um programa de assinatura gratuito por meio do qual os clientes podem programar compras.



Elaboração: Warren análise

Principais indicadores

Indicadores Financeiros | Petz

Período	Receita	EBITDA	Lucro líquido	Margem Líquida	Margem EBITDA	ROE	ROA	ROIC
2018	R\$ 767,9 mi	R\$ 74 mi	R\$ 30,9 mi	4.0%	9,7%	17%	5,17%	7,0%
2019	R\$ 986 mi	R\$ 188 mi	R\$ 23,6 mi	2.4%	19,1%	13.4%	1,89%	2,3%
2020	R\$ 1.436,7 mi	R\$ 254 mi	R\$ 58,4 mi	4.1%	17,7%	11,3%	3,12%	3,7%
E21*	R\$ 2155,1 mi	R\$ 382 mi	R\$ 77 mi	3,6%	17,7%	13,2%	3,8%	3,5%

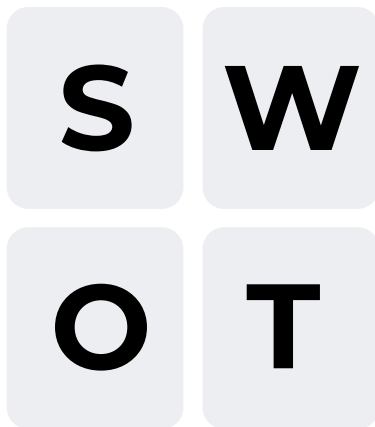
*Estimativas da Warren para 2021

FORÇAS (STRENGTHS)

- Seu *omnichannel* maduro e a presença física diversificada aumentam a capilaridade e a velocidade na entrega dos produtos;
- A companhia é líder de mercado e *Top of Mind* no mercado Pet brasileiro;
- Possui uma crescente exposição internacional;
- *One stop shop* – oferece cobertura geral de produtos e serviços para seus clientes.

OPORTUNIDADES (OPPORTUNITIES)

- Consolidar o mercado nacional e precificar seus produtos e serviços de maneira mais vantajosa;
- Ganhar market share internacional e fortalecer sua marca mundialmente;
- Antecipar e gerar tendências de mercado no seu *marketplace*.



FRAQUEZA (WEAKNESS)

- *User Experience (UX)*. A companhia possui reclamações de clientes principalmente relacionadas à problemas no atendimento, na ocasião da prestação do serviço e na entrega de produtos.

AMEAÇAS (THREATS)

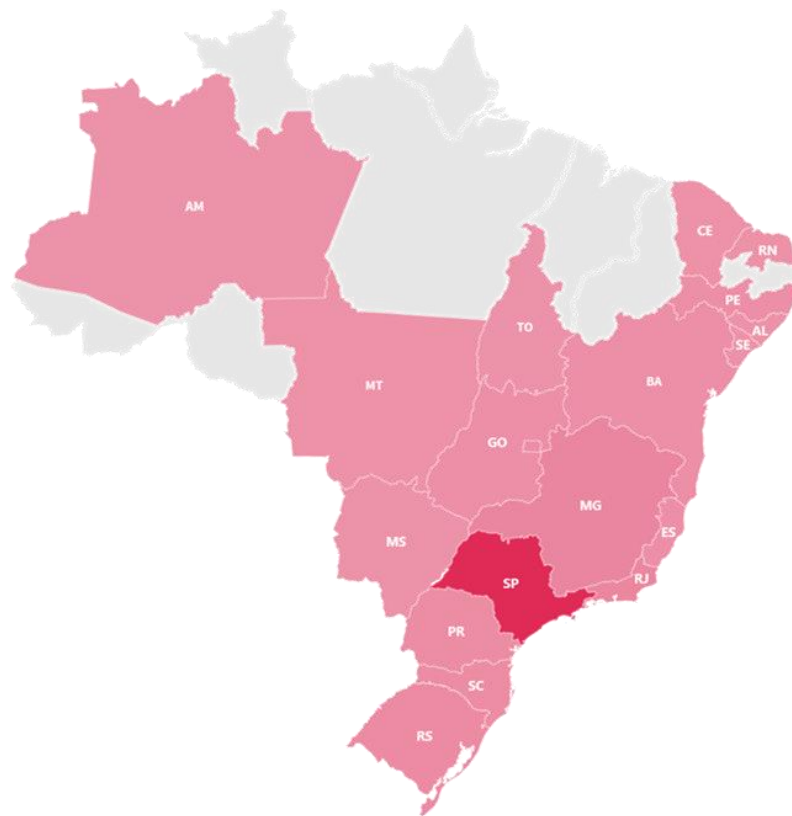
- A consolidação do mercado por outros players de varejo, a partir do crescimento no mercado Pet de *Marketplaces* já consolidados.
- Erros na estratégia de crescimento e branding podem trazer uma imagem negativa à empresa.

Mapa de atuação (*Footprint*)

A Petz possui **abrangência nacional** com lojas e hospitais espalhados por todo o Brasil, que constituem um ecossistema integrado tanto fisicamente quanto digitalmente. A empresa possui **presença internacional** (+45 países) através de outras marcas adquiridas.

- **169 lojas** (~ 56% em SP)
- **13 hospitais** (~ 46% em SP)

Plano de abertura de 2022:
+50 lojas



Fonte: R1 da companhia

Principais investidores

A Petz está listada no mais alto nível de governança corporativa da B3, o Novo Mercado. A companhia possui **61,76% de suas ações em *free float***, com direito de **tag along de 100%** para ações ordinárias, o que ajuda a proteger os interesses do investidor minoritário.

Acionista	Posição
Sérgio Zimmerman	28,76%
TRUXT Investimentos Ltda	4,28%
GIC Private Limited	5,20%
Outros	61,76%

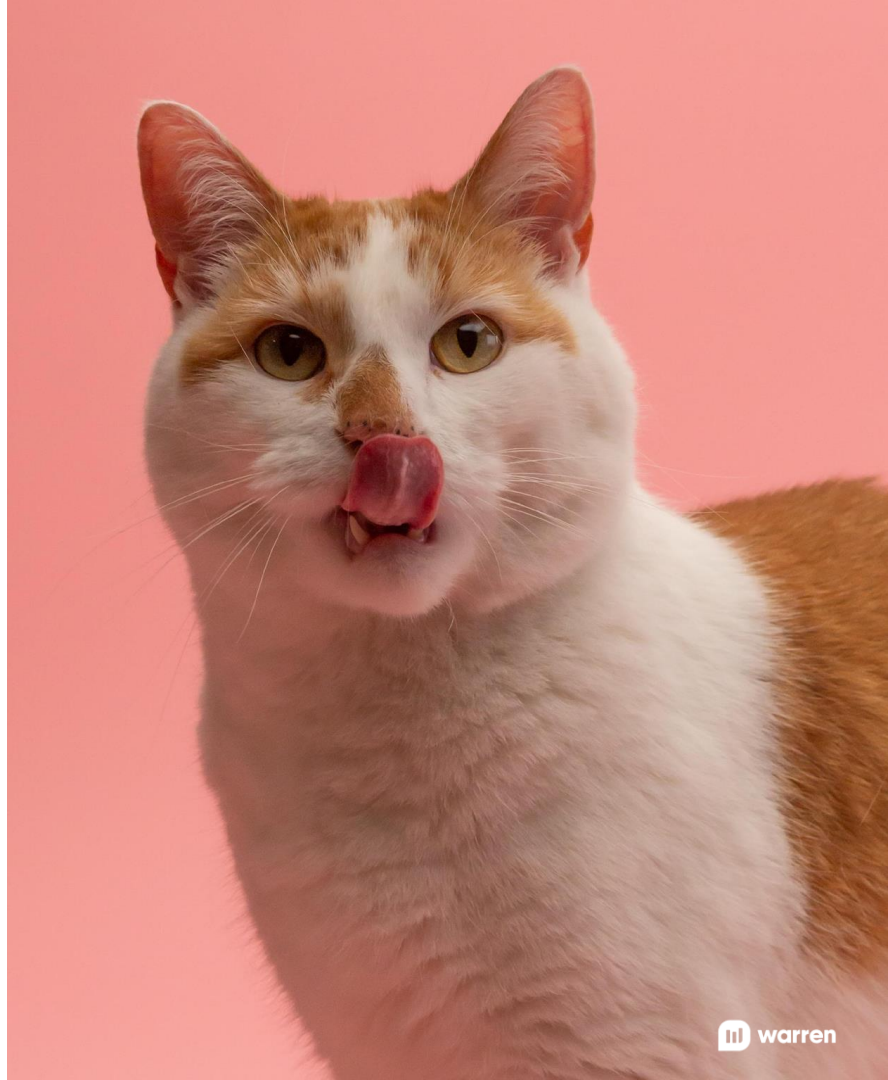
Fonte: Ri da companhia



02. Estratégia

Estratégias de **crescimento**

A Petz tem apostado no **crescimento orgânico**, através da ampliação da sua capilaridade nacional com a abertura de unidades de lojas físicas e de hospitais veterinários em diversos estados. Além disso, vem adotando uma **estratégia operacional omnichannel**, de integração entre os canais físicos e virtuais, tanto em relação às entregas dos produtos adquiridos online, que podem ser buscados nas lojas ou entregues a partir delas, quanto em relação aos centros de distribuição, onde os estoques dos canais são integrados. Essa estratégia **agrega eficiência ao sistema**.



Fusões e Aquisições (M&A)

Além disso, a Petz tem aumentado o seu *market share* a partir de atos de concentração (**crecimento inorgânico**). Em 2021, a companhia **adquiriu a totalidade das ações da Zee.Dog**. A empresa comprada é uma marca consolidada desenvolvedora de acessórios *premium* especialmente para cães, com presença em 45 países e canais digitais bem desenvolvidos. A compra foi estratégica para a expansão da companhia em âmbito internacional e para a alavancagem da consciência de marca, já que a Zee.Dog é um case muito bem-sucedido e os seus fundadores foram colocados como líderes da equipe de marketing da Petz recentemente.

Ainda no mesmo ano, foi realizada a **aquisição da Cansei de Ser Gato**, uma empresa especializada em produtos para gatos, com bastante visibilidade nas redes sociais, onde divulga conteúdos e artigos da temática. Apesar de ser uma marca pequena, a partir da operação a Petz ampliou o seu portfólio e presença midiática no segmento felino, carente de sortimentos e com demanda crescente.



03. Visão geral do setor

AUmigos para sempre

A alteração na relação entre os seres humanos e os Pets trouxe grandes mudanças à indústria. Com a maior aproximação e o uso do tempo mais voltado aos Pets, as pessoas cada vez mais exigem produtos e serviços de maior qualidade aos seus companheiros, o que levou a uma “**gourmetização**” de toda a indústria.

Além disso, o **contato mais íntimo** gerado pelo *homeoffice*, em consequência da pandemia do coronavírus, fortaleceu ainda mais a conexão entre tutores e seus bichinhos e o mercado pet continuou crescendo em ritmo alto mesmo diante de um momento econômico adverso.

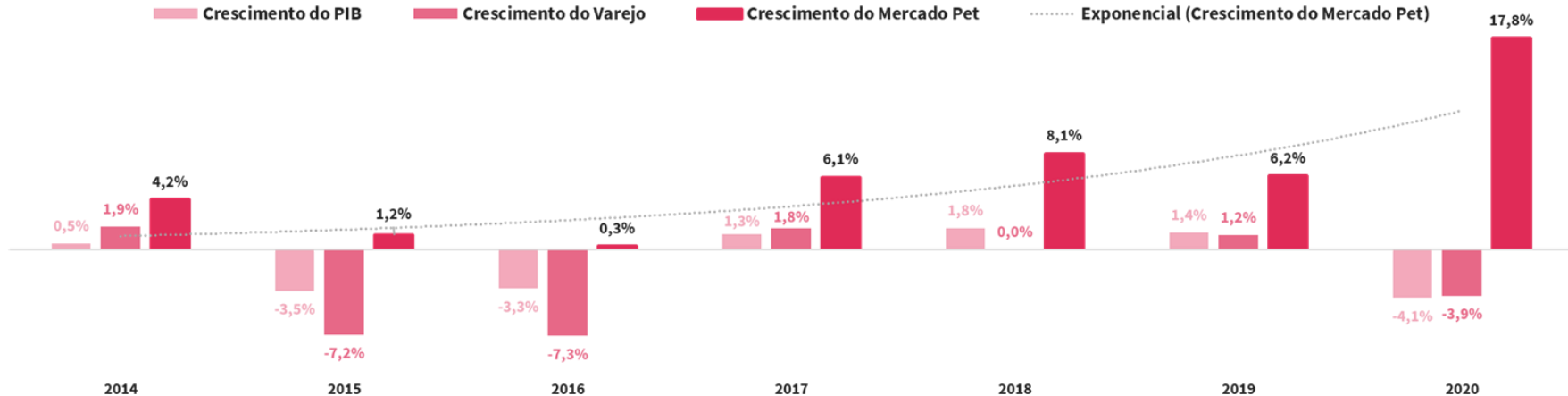
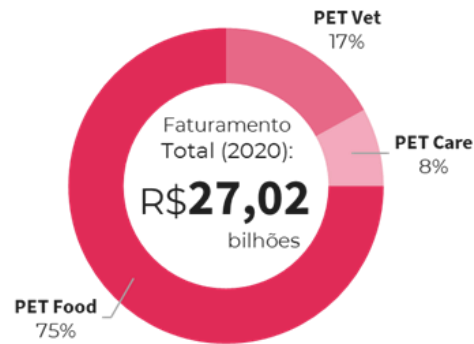


Apesar da crise, a indústria PET vem se mostrando bastante **resiliente**, andando na **contramão do ciclo econômico brasileiro**

Crescimento 2019/20 por segmento:



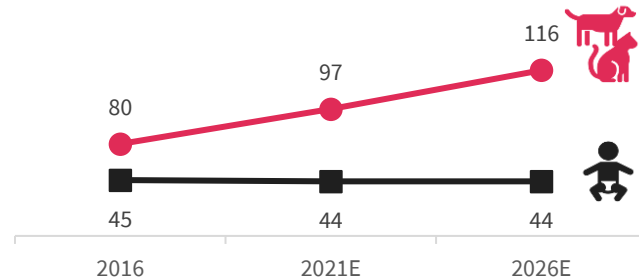
Fonte: Abinpet



Fonte: Ri da empresa

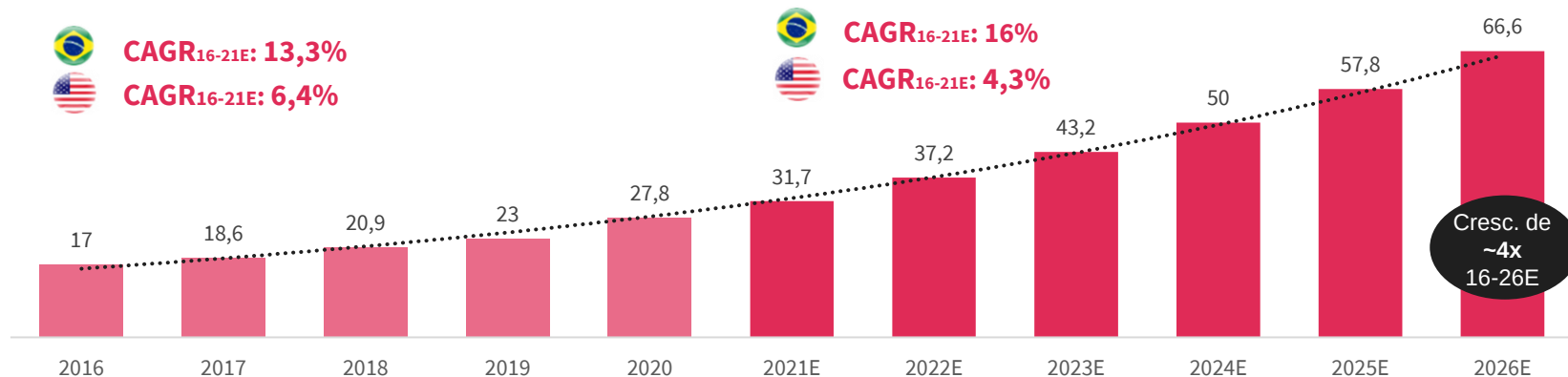
O Brasil é um dos **maiores mercados pet do mundo**, com fortes tendências estruturais que impulsionam o crescimento.

Número de Cães e Gatos vs Crianças de até 14 anos
(Milhões, Brasil)



Fonte: Ri da empresa

Evolução do mercado de produtos pet no Brasil
(R\$ bilhões)

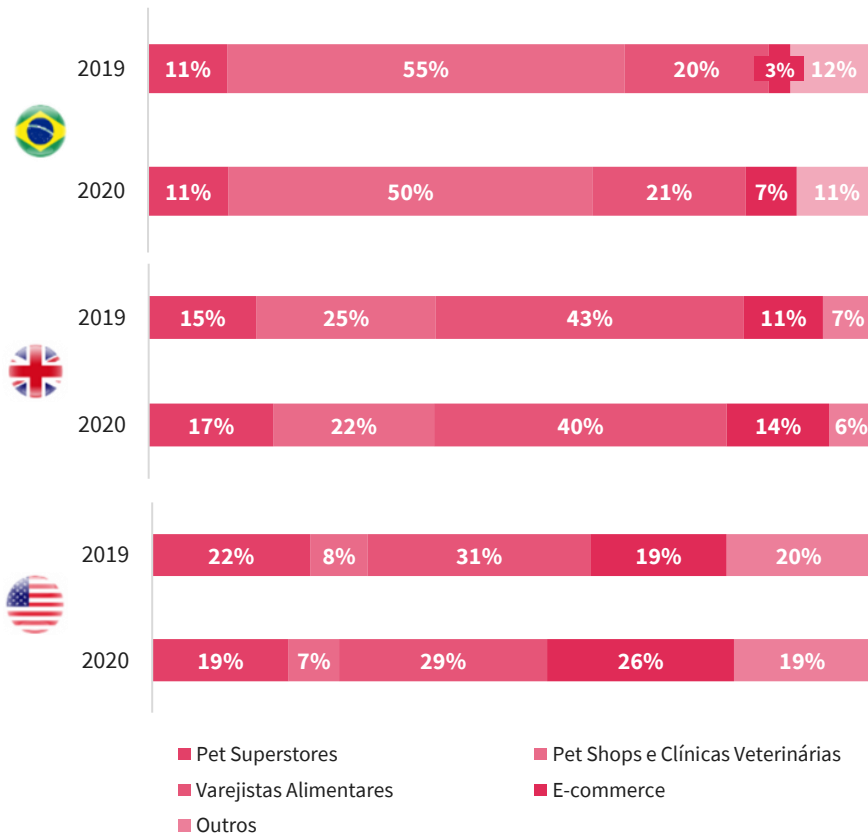


Fonte: Ri da empresa

O posicionamento atual da companhia permitirá aproveitar plenamente as oportunidades proporcionadas pelo mercado brasileiro de pets, o quarto maior mercado do mundo, que se caracteriza pelo **alto crescimento**, um ambiente competitivo fragmentado e grande resiliência em cenários de crise ou deterioração econômica.

A companhia possui um **ecossistema integrado** contando com lojas, hospitais e canais digitais operando em omnicanalidade completa.

Vendas de Produtos pet por canal (% Mercado Pet)

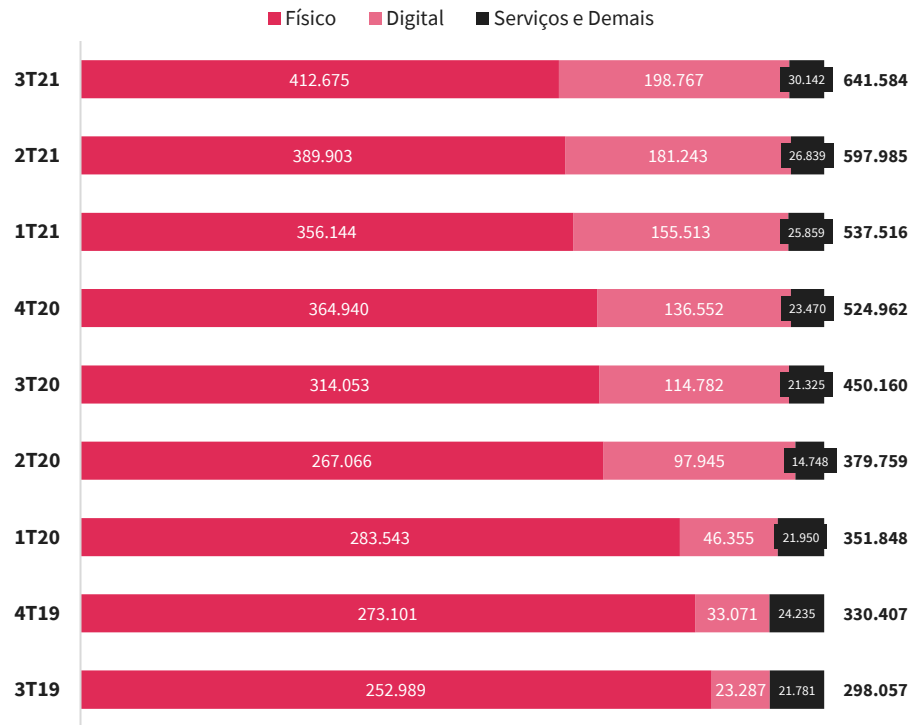


Fonte: RI da empresa

04. Principais Indicadores

Receita Bruta Total

(R\$ milhões)



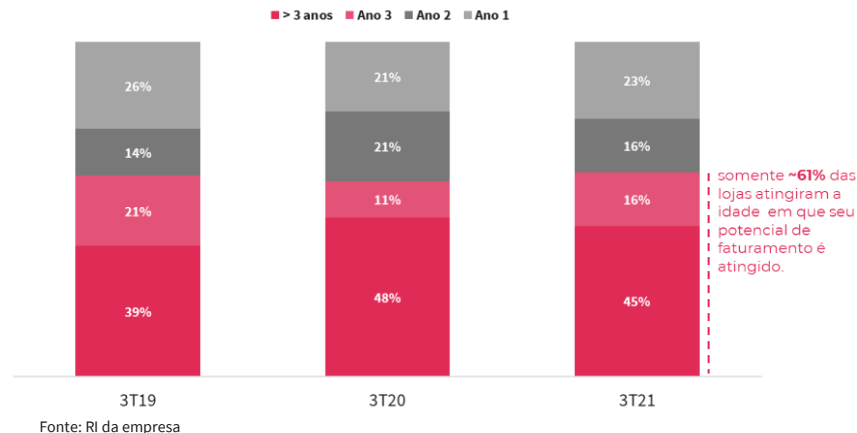
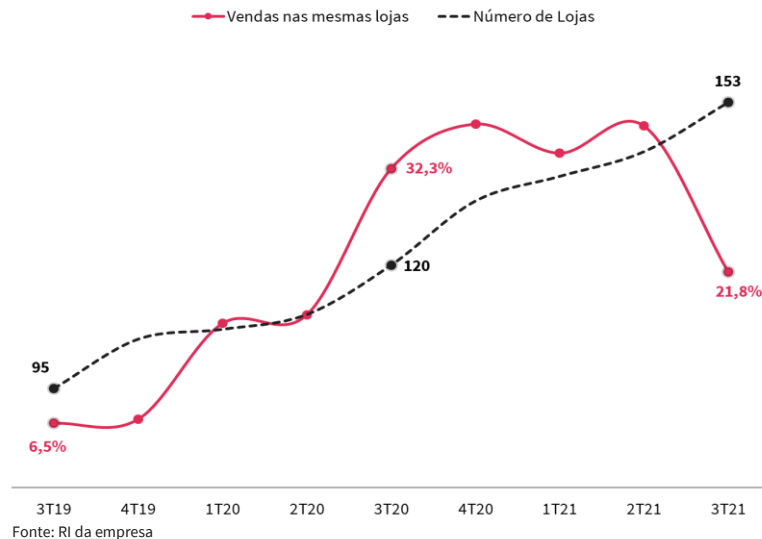
A Petz vem apresentando dados de **Receita Bruta cada vez maiores**, atingindo o patamar de 641,6 milhões no 3T21 (crescimento de ~42,5 p.p. em relação a 3T20). Desta forma, a companhia vem se consolidando como **um dos maiores players de crescimento** no mercado Pet, tanto de forma física quanto digitalmente, com aumento da base de clientes e estratégia de precificação e mix bem sucedidas.

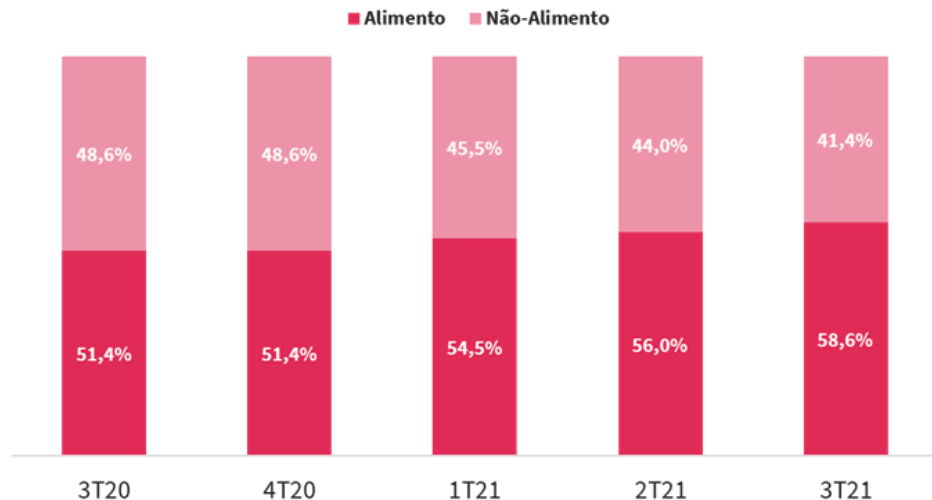
+45,5% vs 3T20 ↑
+7,3% vs 2T21 ↑

A expansão do ecossistema

As **Vendas nas mesmas lojas** apresentaram crescimento de 21,8%, representando uma diminuição de 10,5 p.p. em relação à 3T20. O crescimento mais tímido foi resultado da **expansão da rede** com a inauguração de novas lojas, que ainda não são consideradas "lojas maduras" e, portanto, não atingiram o tempo necessário para chegarem ao potencial máximo de rentabilidade (a partir de 3 anos de operação).

Além disso, outro fator importante foi o **repasso ao consumidor final** do aumento de preços na cadeia de fornecedores relacionada aos produtos e serviços da Petz; que se deu em função do aumento da inflação.





Fonte: RI da empresa

Sensibilidade ao preço dos diferentes tipos de produtos

Este cenário de inflação faz com que os tutores priorizem o **consumo de produtos "mais essenciais"**, como o alimento dos seus bichinhos. Desta forma, este tipo de produto permite um repasse maior de custos sem que o volume de vendas seja afetado sensivelmente. Isso permite que a Petz possa compensar o menor volume de vendas dos produtos que são mais sensíveis à variações de preço. A acertada escolha no mix de produtos faz com que a companhia consiga **manter suas margens** razoavelmente estáveis.

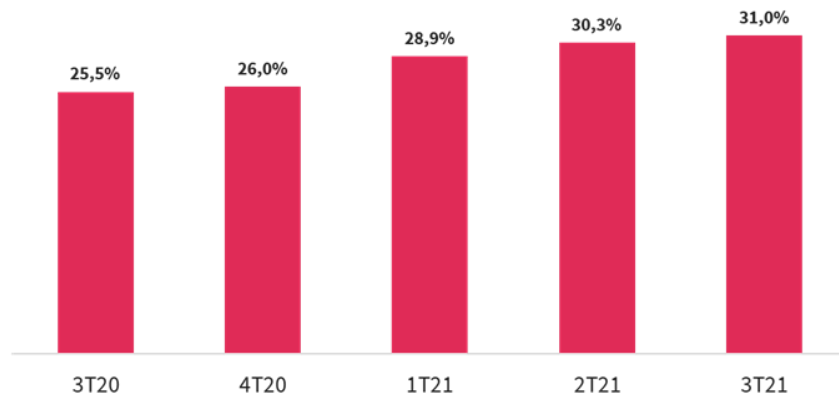
Um ecossistema, vários canais

A **penetração Digital** da petz atingiu patamar de 31% no 3T21 (cres. de 5,5 p.p. em relação à 3T20), mesmo com o 3T20 marcado pela migração do cliente para o digital. Isso demonstra a **solidez e perpetuidade** deste canal de receita para o grupo.

O **índice Omnichannel** (*store pick-up + ship from store*) que é a soma das vendas realizadas em duas modalidades que misturam o canal físico e digital, atingiu o patamar **recorde** de 87,2% no 3T21, um crescimento de 8,6 p.p. em relação ao já bastante expressivo resultado do 3T20.

Já o **E-commerce**, que se refere às vendas realizadas digitalmente e que foram entregues diretamente para os clientes a partir do centro de distribuição da Petz, atingiram o patamar de 13% no 3T21, valor ~8 p.p. menor do que o do 3T20, o que demonstra que só 13% das vendas digitais ainda não operam em *Omnichannel*.

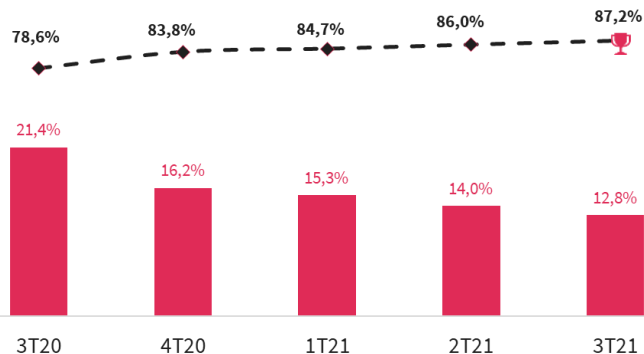
■ Penetração Digital (% Receita Bruta Total)



Fonte: RI da empresa

■ E-commerce (% Receita Bruta Digital)

—◆— Índice Omnichannel (% Receita Bruta Digital)



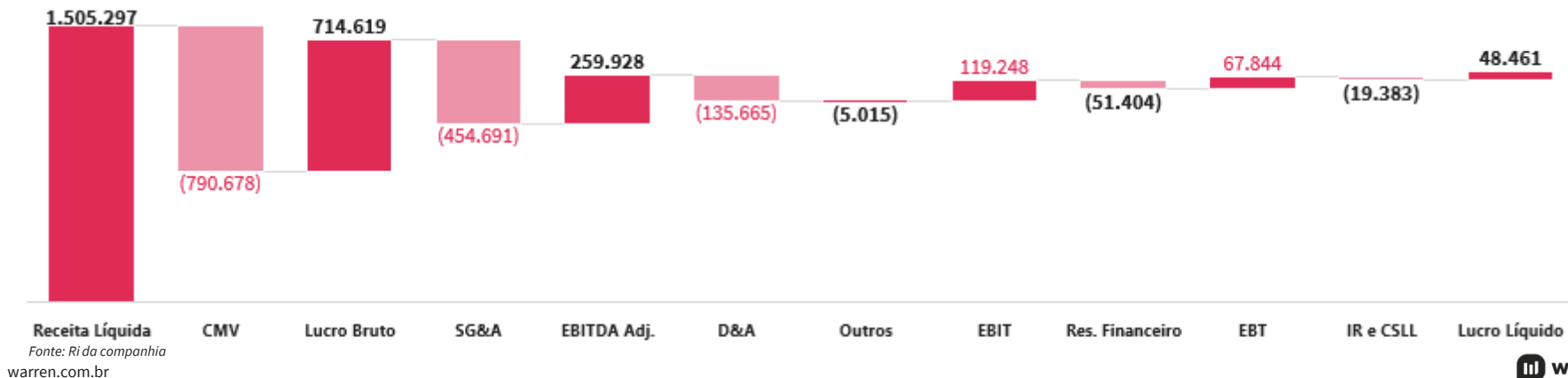
Fonte: RI da empresa

A dor do crescimento

Empresas de “*growth*” como a Petz sempre passam pela famosa “dor do crescimento”, que é um impacto direto na DRE por conta da **fase de investimentos**.

Neste caso, o **investimento em abertura de lojas e reorganização logística** afetam diretamente as despesas gerais, administrativas e de vendas (SG&A).

Apesar disso, o forte desempenho das vendas gera uma **alavancagem operacional** que compensa parcialmente o peso dessas despesas e dilui os custos fixos por conta da melhora do processo de vendas de maneira geral.

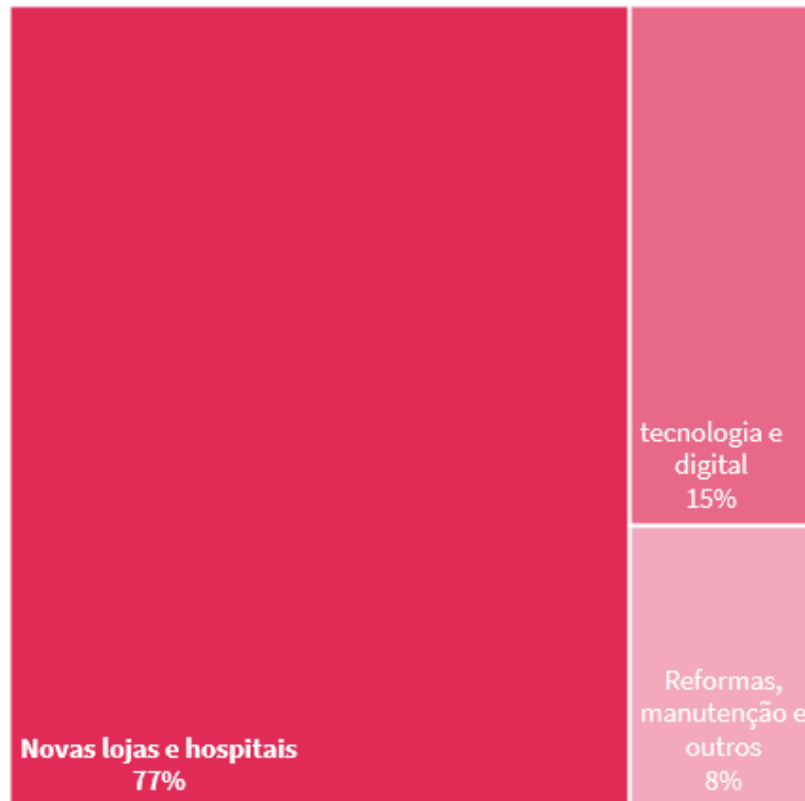


Como a Petz investe?

A companhia investiu 74 milhões no 3T21, o que representa um **crescimento de 24,2%** em relação ao mesmo período de 2020.

O investimento foi majoritariamente na **expansão física de lojas e hospitais** (77%), sendo 15% investido em tecnologia digital, com o objetivo de melhorar a experiência do cliente e integrar cada vez mais as antigas e novas lojas à estratégia *omnichannel*; e, 8% foi investido em reformas e manutenção da estrutura.

Conforme cresce, a empresa se torna mais eficiente na construção de novas lojas, o que permite uma maior alavancagem operacional de seus custos fixos. Portanto, entende-se que o destino do investimento está **totalmente alinhado com a estratégia de crescimento da companhia**.



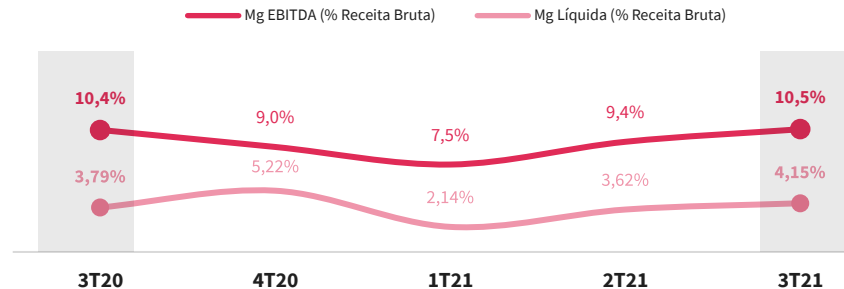
Fonte: RI da empresa

As margens e o endividamento

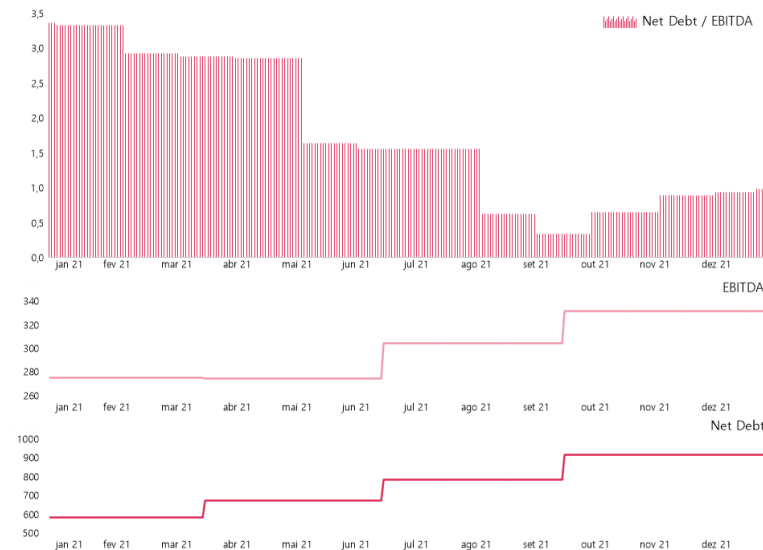
A Margem EBITDA cresceu 0,1 p.p. no 3T21 em relação ao 3T20 o que, apesar de tímida, **capta um pouco da melhora em eficiência estrutural** que a empresa conquista conforme cresce. Da mesma forma, a Margem Líquida por sua vez, também foi marginalmente beneficiada pela melhora na eficiência operacional da empresa, apesar de este aumento ser parcialmente explicado pelo **incentivo fiscal** que a empresa obteve com a “Lei do bem”.

Em termos de **endividamento**, a empresa, após utilizar os recursos do IPO para liquidar suas dívidas, continua em um **patamar bastante baixo** dado o seu crescimento acelerado, desta forma é esperado que sua Dívida líquida/ Ebitda aumente nos períodos futuros a um patamar de pelo menos 1,5x~2x EBITDA.

Dívida Líquida/ EBITDA
0,6x



Fonte: RI da empresa



Fonte: Refinitiv Datastream

05. Valuation

Principais riscos

- Petz possui somente 6% do *market share* em um segmento com baixas barreiras de entrada, o que possibilita o ingresso de novos players sem maiores dificuldades. Com isso, a perda do bom posicionamento concorrencial no futuro não é uma possibilidade remota.
- A companhia possui apenas um centro de distribuição localizado em São Paulo, apesar de possuir capilaridade nacional. Diante disso, a entrega das suas mercadorias é suscetível a eventuais problemas de transporte e infraestrutura e as suas margens são ameaçadas por altas no preço dos combustíveis.
- A Petz aluga os pontos utilizados na operação das suas lojas físicas e a maioria dos contratos de aluguel é indexada ao IGP-M. Esse índice é muito afetado por variações cambiais, o que torna a companhia significativamente exposta.
- No segmento de Pet food, que tem participação relevante na receita da companhia, há riscos relacionados à escassez de grãos e à alta de preços, que podem ocorrer diante de condições climáticas desfavoráveis e do crescimento das exportações. Em 2022, a safra de soja, importante insumo, está ameaçada por secas no sul diante do fenômeno natural La Niña.



Recomendamos a compra de Petz.

Líder do mercado de produtos e serviços PET do Brasil, a empresa vem se consolidando como um dos maiores ecossistemas para pets do mundo.

A diversificação geográfica, o posicionamento da marca e a qualidade dos seus serviços e produtos são pilares de crescimento sustentáveis para o futuro. Além disso, o aumento de sua receita internacional e entrada no mercado de produtos de grande valor agregado com a aquisição da Zee Dog criam uma proteção contra as adversidades da economia brasileira.

Preço alvo: R\$20,09

Potencial de alta: 31%

Recomendação: Compra



Os analistas de investimentos declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Warren.

A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários da Warren é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Warren e não estão, direta ou indiretamente, relacionadas com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório.

As remunerações dos analistas não se baseiam nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da Warren, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo.

O analista Lucas Xavier, CNPI-T 2707, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O Lucas Xavier, CNPI-T 2707, declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Celson Placido, CNPI 1577, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Celson Placido declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Frederico Nobre, CNPI-P 2745, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Frederico Nobre declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados neste relatório são analistas devidamente credenciados.

