

Raia Drogasil (RADL3)

COMPRA

INDICAÇÃO

Apesar de múltiplos maiores que seus concorrentes, enxergamos a companhia negociando em valores justos quando analisamos o crescimento dos últimos anos e as expectativas de crescimento para os próximos. Vemos como avenidas de expansão para a empresa - além do envelhecimento da população e o reajuste de preço dos medicamentos - a continuação de uma expansão orgânica assertiva, o aprimoramento do digital, a estruturação do seu marketplace e a estratégia de transformar as farmácias novamente em um health hub. Além disso, vale destacar a forte geração de caixa da companhia mesmo com a grande expansão orgânica que vem sendo realizada. Analisando as margens, devemos ver um aumento dos gastos G&A em um primeiro momento, entretanto, com a expansão do top-line, podemos ver uma diluição desses custos. Em razão disso, acreditando que a companhia deve continuar gerando valor para seus acionistas, mantemos nossa recomendação de COMPRA.

RESUMO

A Raia Drogasil é a varejista líder do segmento farmacêutico desde a fusão entre a Droga Raia e a Drogasil em 2011, com cerca de 14% de market-share, sendo a maior responsável pela consolidação do setor nos últimos anos. Além do canal de lojas físicas, vemos a empresa aumentando sua capilaridade no digital - reforçando a estratégia de buscar expandir sua marca para além do varejo farmacêutico convencional - e alcançando novos voos também através de seu marketplace.

TESE DE INVESTIMENTOS

No ano de 2020, enquanto seus maiores concorrentes tiveram que fechar diversas lojas, a RaiaDrogasil conseguiu entregar seu plano de expansão - por conta de um crescimento orgânico assertivo. Para os próximos anos, a companhia pretende acelerar sua expansão para áreas periféricas das cidades que se encontra e para localidades que não possui presença - cidades do interior. Devido a isso, a expectativa é de 240 aberturas em 2021 e 2022, e por mais que seja bastante complexo esse número de aberturas em 1 ano, por conta de uma retrospectiva da companhia nessa expansão linear e planejada, na nossa visão, a empresa conseguirá entregar com rentabilidade esse guidance. Ademais, com o intuito de capturar o mercado endereçável da classe média, seu plano de expansão estará focado na abertura de lojas no formato híbrido/popular.

No segmento digital, vemos a companhia agregando valor ao seu business através da digitalização. Por conta da grande capilaridade das farmácias, a entrega de vizinhança e o "compre e retire" surgem como grandes diferenciais para a omnicanalidade da empresa. Na análise de métricas, um cliente digital passa a ter um engajamento maior com a empresa, ou seja, além da fidelização, o spending tende a ser 20/25% maior do que em relação ao cliente físico.

O movimento da criação de um marketplace surge como uma estratégia de qualidade para a companhia. Em um primeiro momento, será uma oportunidade de ofertar produtos que não são encontrados nas lojas físicas, e no futuro, servir como uma plataforma para players menores. Além disto, possuem como estratégia agregar sellers de referência em determinadas categorias de produtos, como por exemplo, o Mundo Verde, no quesito de alimentação saudável.

A empresa possui a estratégia de se tornar um health hub, voltando a priorizar a especialização em saúde dentro das farmácias, através de procedimentos como vacinação, aferição de pressão, glicemia etc. Dessa forma, a Raia Drogasil mostra sua convicção em deixar de oferecer somente opções para o tratamento de doenças, e passar a atuar na prevenção das mesmas.

Olhando para o setor como um todo, devemos vivenciar nos próximos 20 anos a penetração da população com mais de 60 anos saltar de 7% para 15%. Em razão disso, por conta de um consumo 4x maior de medicamentos que os jovens, o setor de farmácias como um todo deve ter um crescimento expressivo no seu faturamento anual.

Em um contexto de maior busca por hábitos saudáveis e um envelhecimento da população, vemos a RaiaDrogasil bem posicionada para ser uma plataforma de saúde integral para seus clientes.

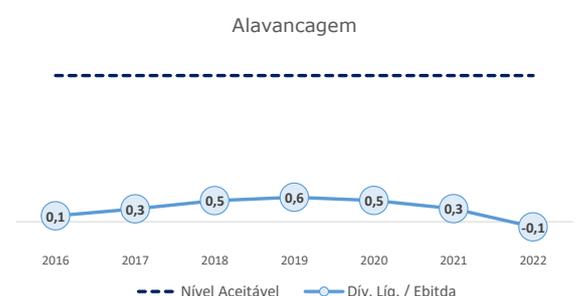
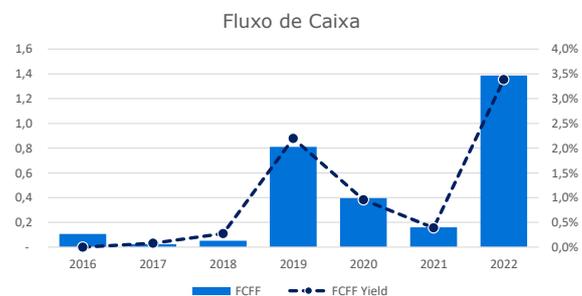
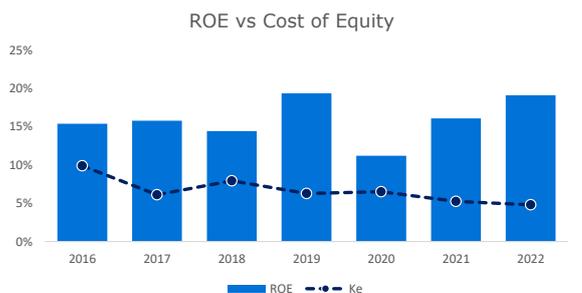
RISCOS

Ambiente competitivo, em um setor ainda muito pulverizado, e com players regionais fortes.

Enxergamos múltiplos esticados, precificando a expectativa do mercado no plano de expansão da RaiaDrogasil. Portanto, o risco de não concretizar o guidance de abertura de lojas em 2021 e 2022 deve ser ponto de atenção no case.

quinta-feira, 1 de julho de 2021

Última cotação	R\$	24,80
Preço-Alvo	R\$	30,10
Potencial de Valorização		21,4%



Ebitda = Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização.

P/E ratio = relação entre preço da ação sobre lucro por ação

ROE = retorno sobre o capital próprio

Ke = custo do capital próprio

FCF = Fluxo de Caixa Livre

RESUMO - Balanço Patrimonial, DRE e Fluxo de Caixa

R\$ milhões

Balanço Patrimonial	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2020	2021	2022
Ativo Total	13.026,6	12.755,2	13.045,0	13.828,1	14.149,8	13.828,1	15.412,6	17.451,9
Caixa & Aplicações	533,7	266,4	600,2	880,4	734,4	880,4	1.210,2	2.241,2
Estoques	3.932,7	4.114,6	3.926,7	4.225,4	4.514,4	4.225,4	5.016,5	5.498,3
Contas à Receber	1.724,2	1.563,8	1.692,8	1.816,5	1.963,1	1.816,5	2.005,2	2.307,6
Outros Ativos CP	179,5	195,0	139,0	98,3	121,8	98,3	119,5	137,5
Outros Ativos LP	455,1	462,2	496,1	525,4	517,7	525,4	638,8	735,1
Ativo Fixo	6.201,4	6.153,1	6.190,2	6.282,2	6.298,3	6.282,2	6.422,4	6.532,2
Passivo & PL	13.026,6	12.755,2	13.045,0	13.828,1	14.149,8	13.828,1	15.412,6	17.451,9
Fornecedores	2.784,4	2.232,2	2.339,3	3.106,9	3.196,5	3.106,9	3.105,5	3.848,8
Dívida (Curto Prazo)	533,5	537,4	536,5	531,2	206,7	531,2	601,3	619,1
Outros Passivos CP	1.175,9	1.245,3	1.314,4	1.163,2	1.360,8	1.163,2	1.401,7	1.607,9
Dívida (Longo Prazo)	879,7	1.191,1	1.195,5	1.122,3	1.426,2	1.122,3	1.270,3	1.307,9
Outros Passivos LP	3.496,3	3.431,9	3.431,8	3.478,9	3.472,5	3.478,9	4.221,3	4.858,1
Patrimônio Líquido	4.156,9	4.117,4	4.227,4	4.425,6	4.487,2	4.425,6	4.812,5	5.210,1

R\$ milhões

DRE (R\$ mil)	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2020	2021	2022
Receita Líquida	4.949,9	4.469,8	5.093,5	5.553,7	5.620,1	20.066,8	24.396,4	28.076,3
CMV	(3.508,0)	(3.149,7)	(3.598,5)	(3.919,6)	(3.978,2)	(14.175,7)	(17.199,4)	(19.793,8)
Lucro Bruto	1.441,9	1.320,1	1.495,0	1.634,2	1.641,9	5.891,1	7.196,9	8.282,5
<i>Margem Bruta</i>	<i>29,1%</i>	<i>29,5%</i>	<i>29,4%</i>	<i>29,4%</i>	<i>29,2%</i>	<i>29,4%</i>	<i>29,5%</i>	<i>29,5%</i>
Total de Despesas Op.	(1.200,0)	(1.198,0)	(1.211,7)	(1.357,6)	(1.322,2)	(4.967,3)	(5.879,5)	(6.682,2)
EBIT	241,8	122,1	283,3	276,6	319,6	923,9	1.317,4	1.600,4
Resultado Fin.	(74,2)	(72,9)	(76,7)	(75,8)	(72,5)	(299,6)	(358,4)	(419,9)
IR & CSLL	(43,6)	(3,0)	(47,2)	(27,0)	(69,3)	(120,8)	(175,6)	(175,4)
Lucro Líquido	124,0	46,2	155,0	170,3	176,2	495,5	773,8	994,0
<i>Margem Líquida</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,0%</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,5%</i>
EBITDA	390,1	262,1	421,7	445,3	450,4	1.519,2	2.124,8	2.529,6
<i>Margem Ebitda</i>	<i>7,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,0%</i>	<i>7,6%</i>	<i>8,7%</i>	<i>9,0%</i>
Crescimento Ano/Ano								
Receita Líq	25,2%	5,8%	10,7%	16,1%	13,5%	14,2%	21,6%	15,1%
EBITDA	39,6%	-29,8%	18,8%	9,9%	13,4%	7,5%	39,9%	19,0%
Lucro Líq.	37,1%	-67,2%	-66,5%	79,4%	13,9%	-37,2%	56,2%	28,5%

R\$ milhões

Fluxo de Caixa	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2020	2021	2022
EBIT	241,8	122,1	283,3	276,6	319,6	923,9	1.317,4	1.600,4
(-) IR & CSLL	(43,6)	(3,0)	(47,2)	(27,0)	(69,3)	(120,8)	(175,6)	(175,4)
(+) Depreciação & Amort.	135,8	138,9	141,5	147,6	147,3	563,8	685,4	788,8
(-) Δ Capital de Giro	(269,1)	(519,9)	291,2	234,7	(171,9)	(263,0)	(763,9)	147,2
(-) CAPEX	(139,5)	(151,3)	(184,4)	(197,8)	(147,7)	(673,0)	(835,3)	(909,6)
(=) FCFE	(74,5)	(413,2)	484,4	434,1	78,0	430,8	228,0	1.451,4

DISCLAIMER

O(s) analista(as) de investimento envolvido(s) na elaboração do presente relatório declara(m) que as recomendações aqui contidas refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre as companhias e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores.

A remuneração variável do(s) analista(s) responsável(eis) pelo presente relatório depende parcialmente das receitas resultantes da atividade de intermediação da Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores. Todavia, dita remuneração está estruturada de forma a preservar a imparcialidade do(s) analista(s).

RESEARCH

ANÁLISE DE EMPRESAS

Pedro Serra, CNPI

research@ativainvestimentos.com.br

ATENDIMENTO

0800 285 0147

OUVIDORIA

0800 717 7720

INSTITUCIONAL

AÇÕES | RENDA FIXA | MERCADOS FUTUROS

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

SALES

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

PESSOA FÍSICA

Mesa SP (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa RJ (55 21) 515-0256/3958-0256

Mesa MG (55 31) 3025-0601

Mesa PR (55 41) 3075-7400

Mesa RS (55 51) 3017-8707

Mesa GO (55 62) 3270-4100