



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Assaí



28/11/2023

Investor Day: Gestão está otimista em relação à receita, rentabilidade e geração de caixa em 2024

Overview: O Assaí realizou ontem (27/11) o Investor Day 2023. Belmiro Gomes, CEO da empresa, bem como outros membros da alta administração deram uma visão geral das operações, plano de expansão, estratégia e expectativas futuras. Destacaram também as suas expectativas positivas, embora cautelosas, para 2024, com crescimento de receitas e rentabilidade, sólida geração de caixa e contração da alavancagem. Seguem os principais destaques:

Plano de expansão baseado em crescimento orgânico e novos serviços. O Sr. Gomes disse que o objetivo da empresa é estar presente em todo o Brasil, com foco nas regiões centrais. Segundo a agência de pesquisas Nielsen, desde 2021, a principal demanda dos clientes de *cash & carry* mudou de preços mais baixos para lojas mais próximas e a estratégia do Assaí de acelerar a expansão em São Paulo através da compra de lojas do Extra foi baseada nisso. A meta era aumentar em 3x as vendas dessas lojas e atualmente já estão 2,7x acima. Além disso, a margem EBITDA dessas lojas aumentou de aproximadamente 5% no 1T23 para 7% no 3T23. A empresa deve continuar se beneficiando da maturação dessas lojas em 2024. Além disso, o Assaí compartilhou seu novo guidance de abertura de lojas de 15 lojas em 2024 e 20 em 2025 (vs. expectativa do BBI de 18 inaugurações em 2024 e 17 em 2025), com menos vagas em 2024 para ajudar no processo de desalavancagem. Por fim, Gomes destacou três frentes de inovação nas quais a empresa está focada: ampliar o mix de produtos e serviços, utilizando o fluxo de 35 milhões de clientes por mês para experimentar novas estratégias; ampliar a oferta de serviços financeiros, incluindo crédito para a população desbancarizada e pequenos varejistas, com a futura criação de subsidiária própria de serviços financeiros; e venda de espaço publicitário nas lojas.

Forte presença regional para solidificar o crescimento da empresa. Segundo Gomes, um dos pontos fortes do Assaí é a capacidade de adaptação a diferentes regiões e contextos. A empresa está presente atualmente em 136 municípios e 25 estados, mas ainda não possui lojas em 91 dos 203 municípios com mais de 150 mil habitantes, o que pode ser um importante caminho de crescimento. A empresa conta com três diretores regionais (São Paulo; Sul e Sudeste; e Norte e Nordeste) e 11 escritórios regionais para atender às demandas locais com certa autonomia na construção de portfólios de produtos e na negociação com fornecedores. A principal estratégia é alcançar a consolidação regional para fortalecer a posição nacional da empresa. Atualmente, o Assaí tem produtividade de R\$ 250 milhões por loja (80% acima da média nacional de R\$ 140 milhões/loja) e 33% de participação no mercado nacional no Brasil (segundo Nielsen). Daqui para frente, Gomes afirmou que espera que a empresa atinja participação de mercado de até 65% em São Paulo e Rio de Janeiro (de 42% em SP e 56% no RJ hoje)

Felipe Cassimiro 

José Cataldo 

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Expansão da margem EBITDA e sólida geração de caixa esperada em 2024. Daniela Sabbag, CFO, destacou que a empresa espera que as margens mantenham um ritmo sólido de crescimento em 2024. Segundo Sabbag, as lojas inauguradas em 2021 já estão entregando uma margem EBITDA de 6%, as inauguradas em 2022 apresentam margens de 4,9% e as lojas de 2023 já apresentam margens positivas, de 0,2%. Além disso, embora não vejam grandes melhorias no capital de giro no próximo ano, a menor expectativa de investimento de R\$ 1,5 bilhão a R\$ 2,0 bilhões (abaixo da expectativa atual do BBI de R\$ 2,1 bilhões) deve levar a uma geração de caixa mais forte. No geral, a Sra. Sabbag espera que a Dívida Líquida/EBITDA da empresa caia para menos de 3,5x em 2024, de 4,4x atualmente (incluindo desconto de recebíveis e pagamentos de hipermercado). Além disso, embora R\$ 5,8 bilhões da sua dívida devam ser pagos nos próximos dois anos, o Assaí está trabalhando com os bancos para prolongar esta dívida, aumentando a duração média.

A logística é complexa em um país grande e regionalizado, e o Assaí está na posição perfeita para tirar vantagem disso. Segundo Wlamir dos Anjos, vice-presidente Comercial e Logística, para poder atender cada uma das regiões do país, o Assaí conta com 28 células comerciais que trabalham com 3 mil fornecedores, dos quais apenas 10% atuam em todo o país, 30% apenas em seus estados e 60% apenas na própria região. Além disso, dos Anjos acredita que os custos logísticos devem aumentar devido às mudanças na Lei dos Caminhoneiros (13.103/2015) promulgadas pelo Supremo Tribunal Federal, e o Assaí tem condições de aproveitar isso devido à sua alta capilaridade de lojas, já que as proporções continentais e a logística complexa do Brasil são uma barreira que impede os fornecedores de entregar seus produtos a cada negócio final (em vez de usar lojas cash & carry como mini hubs).

Uma melhor experiência de compra tem ajudado a ampliar a base de clientes e a fidelizar consumidores, sem aumentar despesas. O Sr. Anderson Castilho, VP de Operações, descreveu o processo de modernização das lojas. As mudanças nas lojas legadas incluíram aumento do pé-direito, uso de iluminação LED, instalação de pisos mais bonitos e resistentes, entre outros, tudo isso mantendo as despesas com vendas em média de 9%. Sr. Castilho destacou ainda os serviços oferecidos nas lojas: açougue, frios, cafeteria & padaria e adega. Esses serviços aumentaram o fluxo de clientes e o ticket médio, sem se afastar da estrutura geral de cash & carry.

O principal foco do conselho de administração é melhorar a governança e fortalecer o relacionamento com o mercado. Oscar Bernardes, Presidente do Conselho, apresentou cada um dos quatro Coordenadores dos Comitês, que por sua vez explicaram as principais funções de seus respectivos comitês. O presidente destacou que com a venda definitiva da participação do Casino no Assaí, as principais prioridades do conselho atualmente são melhorar a governança e se aproximar do mercado. Considerando isso, o Sr. José Guimarães Monforte, coordenador do comitê de governança corporativa, sustentabilidade e indicação, será responsável pela revisão da estrutura, processos e documentação de governança da empresa. Além disso, Leila Abraham Loria, coordenadora do comitê de recursos humanos, acompanhará a elaboração de uma nova política de remuneração, que deverá estar mais alinhada aos interesses dos investidores e deverá ser apresentada em 2024.

Nossa visão: A administração do Assaí manteve expectativas otimistas, embora ainda cautelosas, para o futuro da empresa. O Assaí compartilhou seu guidance de abertura de lojas, que deve retornar ao patamar histórico de 20 inaugurações por ano em 2025, após 15 inaugurações em 2024. Além disso, a empresa espera uma inflação alimentar positiva, crescimento de receita e rentabilidade, além de sólida geração de caixa em 2024, causando uma forte contração da relação Dívida Líquida/EBITDA para menos de 3,5x. O esclarecimento da estratégia da companhia durante o Investor Day reafirma o Assaí como uma das teses mais resilientes de nossa cobertura. Acreditamos que a mensagem da administração é positiva e que a empresa ainda tem muito espaço para crescer, apesar das incertezas de curto prazo decorrentes do elevado nível de alavancagem. Dito isso, mantemos nossa recomendação de Compra para a ação ASAI3.



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade



Acompanhe nossas redes sociais



agorainvestimentos.com.br

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de fornecer informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarções dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarções nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties, Semantix Tecnologia em Sistema da Informação, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Paranesse de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Inter S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Vía S.A. e Vívoo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Siderurgica Nacional (CSN), Companhia Paranesse de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Inter S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Vía S.A. e Vívoo S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).