



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Vulcabras



11/04/2024

Visita à fábrica reitera execução consistente e apoia nossa visão positiva

Recentemente participamos da visita à maior fábrica de calçados do Brasil da Vulcabras. A instalação está localizada na cidade de Horizonte, a 1 hora de carro de Fortaleza. A visita ao local foi conduzida pelo Presidente da empresa, Pedro Grendene Bartelle, enquanto o CEO Pedro Bartelle compartilhou os principais pontos estratégicos da gestão e os próximos passos para o crescimento.

A fábrica produz calçados há quase 30 anos e busca melhorias constantes em eficiência. Fizemos uma visita guiada à fábrica liderada por Marco Antônio da Silva, diretor de operações no Nordeste, que detalhou o histórico e os processos produtivos. A fábrica produz 55 mil pares de calçados por dia para as marcas Olympikus, Mizuno e Under Armour (UA), com 87 modelos de calçados gerando 6 mil itens. Além disso, a fábrica conta com 11 mil funcionários que trabalham 6 dias por semana em dois turnos principais. A empresa iniciou suas operações em Horizonte em 1996 e investiu nos últimos cinco anos para melhorar a eficiência, a automação e o maquinário. A empresa também vem aumentando a automação nos últimos anos, utilizando máquinas importadas em diversas etapas do processo, além de realizar cursos de preparação para funcionários da cidade vizinha para operar máquinas. A Vulcabras projeta seus produtos no centro de pesquisas da empresa no Sul do Brasil, na cidade de Parobé, e depois os coloca em prática na fábrica de Horizonte.

Olympikus: a consolidação de uma importante marca de corrida no Brasil. Marcio Kremer Callage, head de marketing da Vulcabras, deu detalhes sobre a construção da marca Olympikus nos últimos anos. A marca está focada no segmento de corrida desde 2018, quando lançou o produto "Corre 1". A Vulcabras iniciou uma estratégia de branding de longo prazo baseada no desenvolvimento de produtos e na construção de uma identidade de marca dentro da comunidade de corrida brasileira. O objetivo da Olympikus era oferecer produtos de qualidade acessíveis para atletas amadores usarem no dia a dia para correr ou caminhar, uma das modalidades esportivas que mais cresce no mundo. No Brasil, a Vulcabras mencionou que existem 12 milhões de corredores no país, contra apenas 6 milhões há alguns anos. Atualmente, a marca Olympikus vende 15 milhões de produtos por ano e detém 15% de participação na linha de produtos 'Corre'. Com base no aplicativo Strava, os usuários classificaram o Olympikus Corre como o melhor tênis de corrida, e é um dos poucos países do mundo onde o Nike Pegasus não foi classificado como a opção número 1. A empresa também mencionou que dos 16,5 milhões de usuários do aplicativo Strava no Brasil, quase 20% registraram atividades usando tênis de corrida "Corre". Mais recentemente, a Vulcabras lançou um novo tênis top de linha "Corre Supra" com custo médio de R\$ 1.200, que oferece a mesma proposta de valor de outras marcas internacionais com preço médio de R\$ 2.500.

Durante a sessão de perguntas e respostas, discutimos novos caminhos de crescimento com o CEO. A Vulcabras realizou uma sessão de perguntas e respostas após a visita ao local, quando discutimos com Pedro Bartelle, CEO, e Wagner Dantas, CFO, todas as iniciativas da empresa para manter o crescimento e a lucratividade no futuro. Eles destacaram a importância da estratégia direta ao consumidor (DTC) da empresa, as iniciativas de novas categorias de produtos, bem como o potencial de crescimento inorgânico.

Felipe Cassimiro 

Flávia Meireles 

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

Um lançamento no varejo está em andamento, mas a empresa mantém uma abordagem diligente. Um dos principais entraves do projeto de expansão de vestuário da Under Armour (UA) é o canal de distribuição: os tênis Olympikus são vendidos para mais de 19 mil pontos de vendas multimarcas no país, enquanto os produtos de vestuário são limitados a apenas 2 mil pontos de venda. Por isso, quando questionado sobre o momento do projeto de varejo, o CEO lembrou o caminho que a empresa percorreu para lançar suas operações de e-commerce. Ele explicou que anteriormente a empresa trabalhava com outro parceiro de TI, mas alguns obstáculos operacionais limitavam o potencial para desbloquear o crescimento previsto. Desde então, o e-commerce dobrou de tamanho em termos de receita bruta, para R\$ 280 milhões, atingindo uma penetração de 12% nas vendas totais. Neste sentido, o projeto de varejo está em estudo, mas a empresa pretende implementar a estratégia com uma nova equipa de gestão com expertise neste canal. Bartelle disse que a estratégia corporativa da Vulcabras não mudará, pois a empresa buscará um modelo asset-light, com parceiros externos, a fim de manter o nível de rentabilidade consolidada. Além disso, indicou ainda que a ideia do projeto foi acertada com o Conselho de Administração desde que os níveis de rentabilidade não sejam prejudicados.

A empresa poderá explorar novas oportunidades de produtos nas categorias de futebol. Apesar de um histórico de patrocínio de times de futebol no Brasil, a Vulcabras tem apenas uma exposição limitada de receitas a esta categoria de produto. Segundo Bartelle, há uma lacuna de produtos na faixa de preço entre R\$ 150 e 300 para tênis de futebol que poderia ser explorada pela empresa. A Vulcabras possui uma linha de produtos Mizuno, que custa a partir de R\$ 300 o par, mas a empresa ainda trabalha para disponibilizar produtos mais acessíveis abaixo dessa faixa de preço. Por último, Bartelle considera que a marca Olympikus também poderia ser expandida para as categorias de futebol.

Nossa visão: Ficamos impressionados com a força do processo produtivo da Vulcabras e com a estratégia de crescimento da empresa em diferentes verticais bem definidas. A Vulcabras deve continuar apresentando um crescimento consistente no mercado interno, embora exista incerteza nas exportações internacionais, principalmente em relação à Argentina. Em suma, a administração pretende permanecer diligente em relação às novas iniciativas, como o varejo e o segmento de vestuário da Under Armour (UA), concentrando-se na manutenção das margens e, em última análise, nos retornos para os acionistas. Em geral, mantemos a nossa visão positiva. Vemos um valuation atraente de 7,6x (múltiplo P/L estimado para 2024) com base em uma taxa média ponderada anual (CAGR) de crescimento do lucro de 10% (2024 a 2027) e seu ROE médio sólido de 24% no mesmo período. Mantemos nossa visão positiva e uma recomendação de Compra para VULC3.



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

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



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.

Declarações 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.

"Declarações 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.

Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de Eletrobrás S.A. e Lochpe Maxion S.A.

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., Assaí S.A., B3 - Brasil Bolsa Balcão S.A., Banco do Brasil S.A., BRF S.A., C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda 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., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações 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., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via S.A., Viveo S.A. e Yduqs 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., 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 Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A., Eletrobras S.A., Energisa S.A., Fundo de Investimento Imobiliário Tellus Rio Bravo Logística - FIL, Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera 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, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via S.A. e Viveo 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)."