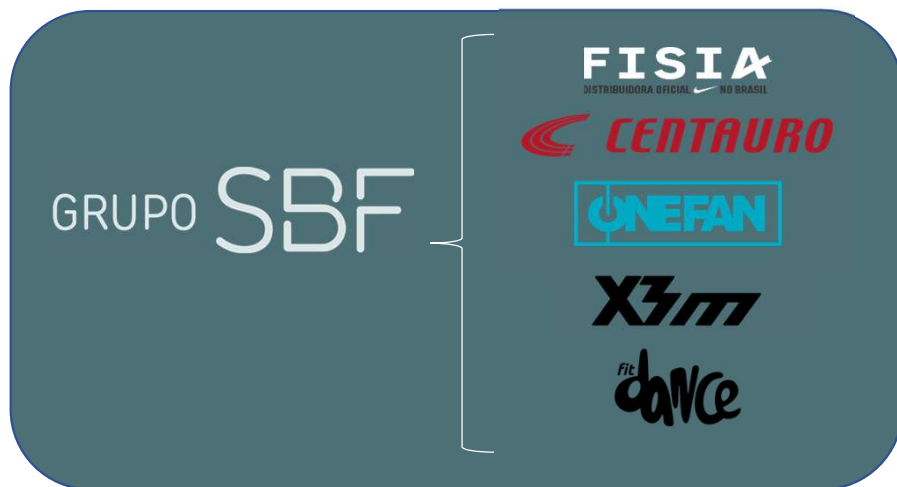


## Apresentação | APS 3 de Finanças II

João Casella e Victor Lívio – 4ºB Economia | Insper



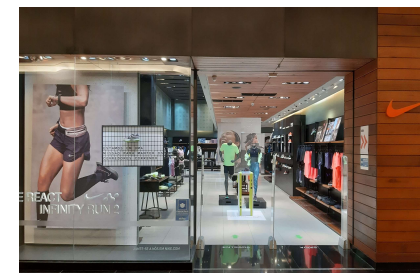


- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

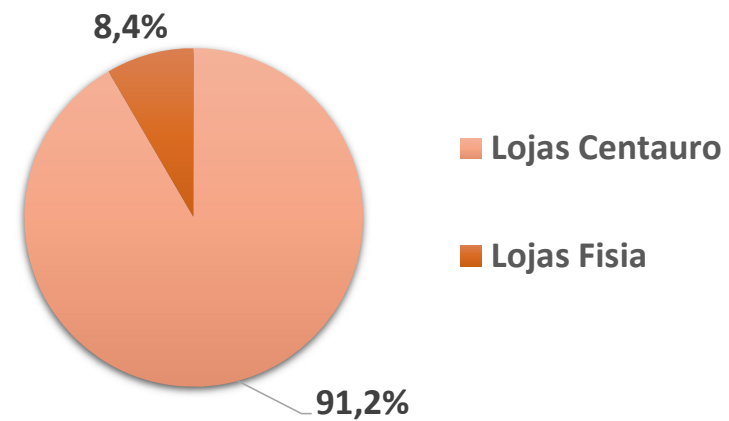
226



22



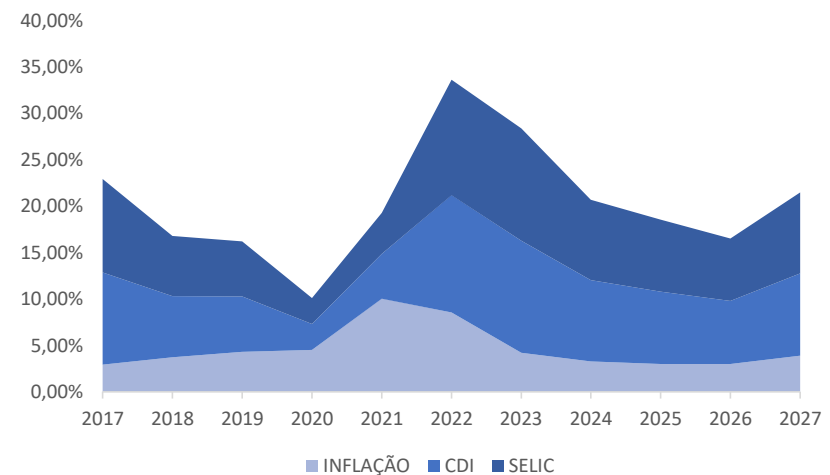
Proporção de Lojas





- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial**
- 3 Metodologia valuation
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

*“Em janeiro, o varejo paulista apontou alta de 5,5%, em comparação com o mesmo período do ano passado. O resultado é o melhor para o mês desde 2008. O faturamento do setor atingiu R\$ 79,7 bilhões, volume R\$ 4,2 bilhões maior do que em janeiro de 2021, e R\$ 6,6 bilhões acima do total apurado no mesmo mês de 2020 – o último pré-pandemia.”*



Premissas

DRE

Estrutura  
de Capital

BP

Fluxos

Valuation

- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation**
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

- ➔ Área Centauro Modelo Tradicional ( $m^2$ )
- ➔ Área Centauro G5 ( $m^2$ )
- ➔ Área Nike ( $m^2$ )
- ➔ Centauro Modelo Tradicional (nº de lojas)
- ➔ Centauro G5 (nº de lojas)
- ➔ Total de Lojas
- ➔ E(volume vendido(%)) Centauro Modelo Trad.
- ➔ E(volume vendido(%)) Centauro G5
- ➔ E(volume vendido(%)) Nike



Premissas

DRE

Estrutura  
de Capital

BP

Fluxos

Valuation

- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation**
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

$=H32*(1+CENÁRIOS!\$I\$15)$

Receita Bruta

Impostos sobre Vendas

CMV

Despesas com Vendas

Despesas Gerais e Admin.

Depreciação e Amortização

Receitas Financeiras

Despesas Financeiras



## PROJEÇÃO DA RECEITA

$$\text{Receita Bruta} = \text{Receita Lojas Físicas} + \text{Receita Digital}$$

$$\text{Receita Lojas Físicas.} = \text{Receita Lojas Existentes} + \text{Receita Novas Lojas}$$

$$\text{Receita Digital} = 35,6\% * \text{Receita Bruta}_{(t-1)}$$

$$\text{Receita Lojas Existentes} = Q_{\text{lojas existentes}} * \text{Faturamento p/ loja}_{\text{lojas existentes}}$$

$$\text{Faturamento}_{\text{lojas existentes}} = E(\text{volume vendido}(\%)) * \text{Estoque}$$

$$\text{Receita Novas Lojas} = Q_{\text{lojas novas}} * \text{Faturamento p/ loja}_{\text{lojas novas}}$$

$$\text{Faturamento}_{\text{lojas novas}} = E(\text{volume vendido}(\%)) * \text{Estoque}$$

$$E(\text{volume vendido}(\%))_{(\text{lojas físicas})} = (1 + \Delta\% \text{Área Total} + \Delta\% \text{Total lojas})$$

Os 35,6% indicam o quanto a receita digital representou em média no histórico da empresa



Premissas

DRE

Estrutura  
de Capital

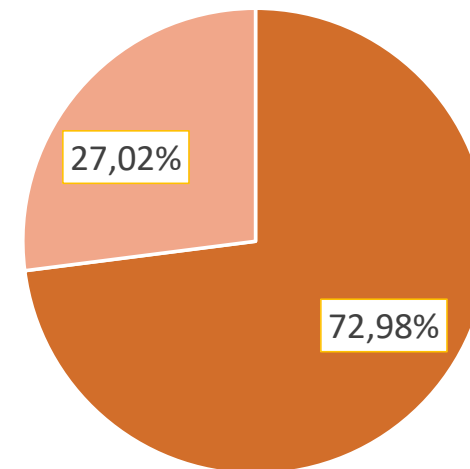
BP

Fluxos

Valuation

- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation**
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

### Estrutura do Capital



■ Credores ( $B/(B+S)$ ) ■ Acionistas ( $S/(B+S)$ )



Pre

ESTRUTURA DE CAPITAL					
	17	18	19	20	21
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	868.202	931.553	1.093.629	1.846.599	2.161.217
Empréstimos, financiamentos e encargos de dívidas	23.110	94.658	27.037	93.275	129.733
Debêntures	-	-	-	-	77.743
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	717.150	675.283	1.671.434	2.415.726	2.760.640
Empréstimos, financiamentos e encargos de dívidas	349.555	263.967	7.553	278.850	165.260
Debêntures	-	-	-	226.762	451.042
<b>TOTAL CREDORES (B)</b>	372.665	358.625	34.590	598.887	823.778
Patrimônio Líquido	40.008	191.464	1.168.664	1.712.072	2.224.635
<b>TOTAL ACIONISTAS (S)</b>	40.008	191.464	1.168.664	1.712.072	2.224.635
<b>Credor (B/(B+S))</b>	90,31%	65,19%	2,87%	25,92%	27,02%
<b>Acionistas (S/(B+S))</b>	9,69%	34,81%	97,13%	74,08%	72,98%

Market Cap. = Market value of equity (S)	5.910.000
Book value of debt (B)	15.962.687
B+S	21.872.687





Premissas

DRE

Estrutura  
de Capital

BP

Fluxos

Valuation

- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 **Metodologia valuation**
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

$$=H32*(1+CENÁRIOS!\$I\$15)$$

Caixa  
Estoque  
Contas a Receber

Imobilizado  
Depreciação Acumulada

**Ativos Totais**  
**Passivos Total**

Fornecedores  
Dívida de Curto Prazo (rotativa)

Dívida de Longo Prazo  
**Dívida Bruta**  
Caixa  
Títulos e valores mobiliários  
**Dívida Líquida**

**PL**  
Capital Social  
Lucros / Prejuízos Acumulados  
**Passivo + PL Total**

Despesas e Imobilizações	
AUXILIARES	
Estoque	
Fornecedores	
Contas a Receber	
BALANÇO	
ATIVO	
Ativos Totais	
Caixa	
Imobilizado	
PASSIVO	
Dívida de CP	
Dívida de LP	

Auxiliar dias no ano

Fator de Redução de Estoque

Dias de Estoque (PME)  
Dias de Fornecedores (PMP)  
Dias de Recebíveis (PMR)  
Ciclo de Conversão de Caixa (CCC)

Estoque  
Fornecedores  
Contas a Receber  
Capital de Giro Operacional (NWC)  
Inv. Capital de Giro (NWC)



Premissas

DRE

Estrutura  
de Capital

BP

Fluxos

Valuation

- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation**
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

$$=H32*(1+CENÁRIOS!\$I\$15)$$

**Lucro líquido**

Ajustes:

Depreciação e amortização  
Inv. Capital de Giro (NWC)

**Fluxo de caixa das atividades operacionais**

Investimento em Imobilizado (CAPEX)

**Fluxo de caixa das atividades de investimento**

Dividendos  
Variação do Capital Social  
Variação de Dívida de Longo Prazo

**Fluxo de caixa das atividades de financiamento**

**Geração / necessidade de caixa projetada**






- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation**
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão

Pessimista	<div>FIRM VALUER\$ 5.297.650</div> <div>UPSIDER-11,34%</div> <div>TARGETR\$ 21,80</div>
RECOMENDAÇÃO	SELL
Mediano	<div>FIRM VALUER\$ 8.056.568</div> <div>UPSIDER34,83%</div> <div>TARGETR\$ 33,15</div>
RECOMENDAÇÃO	BUY
Otimista	<div>FIRM VALUER\$ 11.115.409</div> <div>UPSIDER86,02%</div> <div>TARGETR\$ 45,74</div>
RECOMENDAÇÃO	BUY



Free cash flow to firm (FCFF)					1.209.552	1.291.605	1.253.990	1.103.810	954.083	759.871	482.600
Perpetuity											6.667.366,88
Free cash flow to firm (FCFF) + Perpetuity					1.209.552	1.291.605	1.253.990	1.103.810	954.083	759.871	7.149.967
Discounted FCFF + Perpetuity					1.209.552	1.169.345	1.027.828	819.094	640.971	462.174	3.937.157

Firm Value	R\$ 8.056.568,42
(+) Caixa	604.282
(-) Dívida Líquida	(3.205.219)
Equity Value	R\$ 5.455.630,92
Upside/Downside	34,83%
# ações (mil)	242.998
Preço Atual	R\$ 24,59
Preço target por ação (FV/ações em circ.)	R\$ 33,15
g (taxa de crescimento da perpetuidade)	3%
WACC	10,46%
B/S	2,70
Credores (B/(B+S))	72,98%
Acionistas (S/(B+S))	27,02%
t	34%
Custo da dívida (rB)	2,00%
rB*(1-t)	1,32%
E(rS)	9,44%
rf	0,74%
beta	1,45
Prêmio de risco de mercado (E(Rm))	6,00%
Retorno esperado de mercado (E(rm))	6,74%
Market Cap. = Market value of equity (S)	5.910.000
Book value of debt (B)	15.962.687
B+S	21.872.687

 GRUPO SBF S.A. (BVMF:SBFG3)

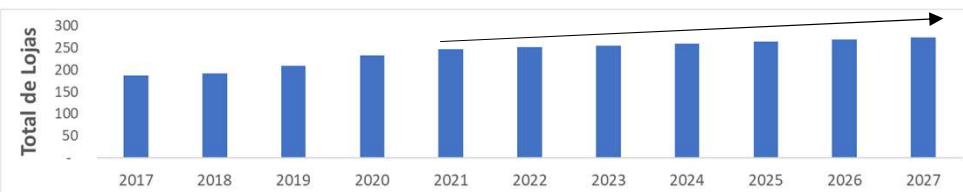
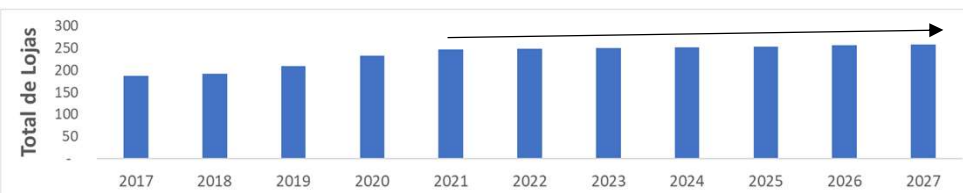
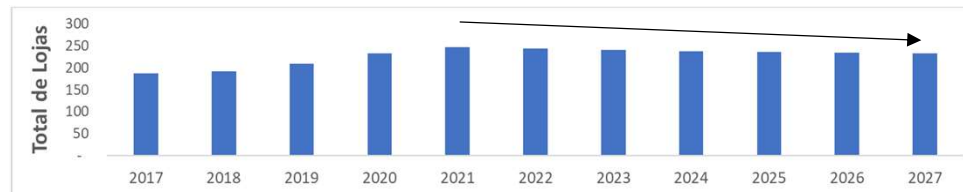
## CAPEX (R\$ mil)

Novas lojas  
Reforma de lojas  
Tecnologia  
Logistics  
Outros  
Total





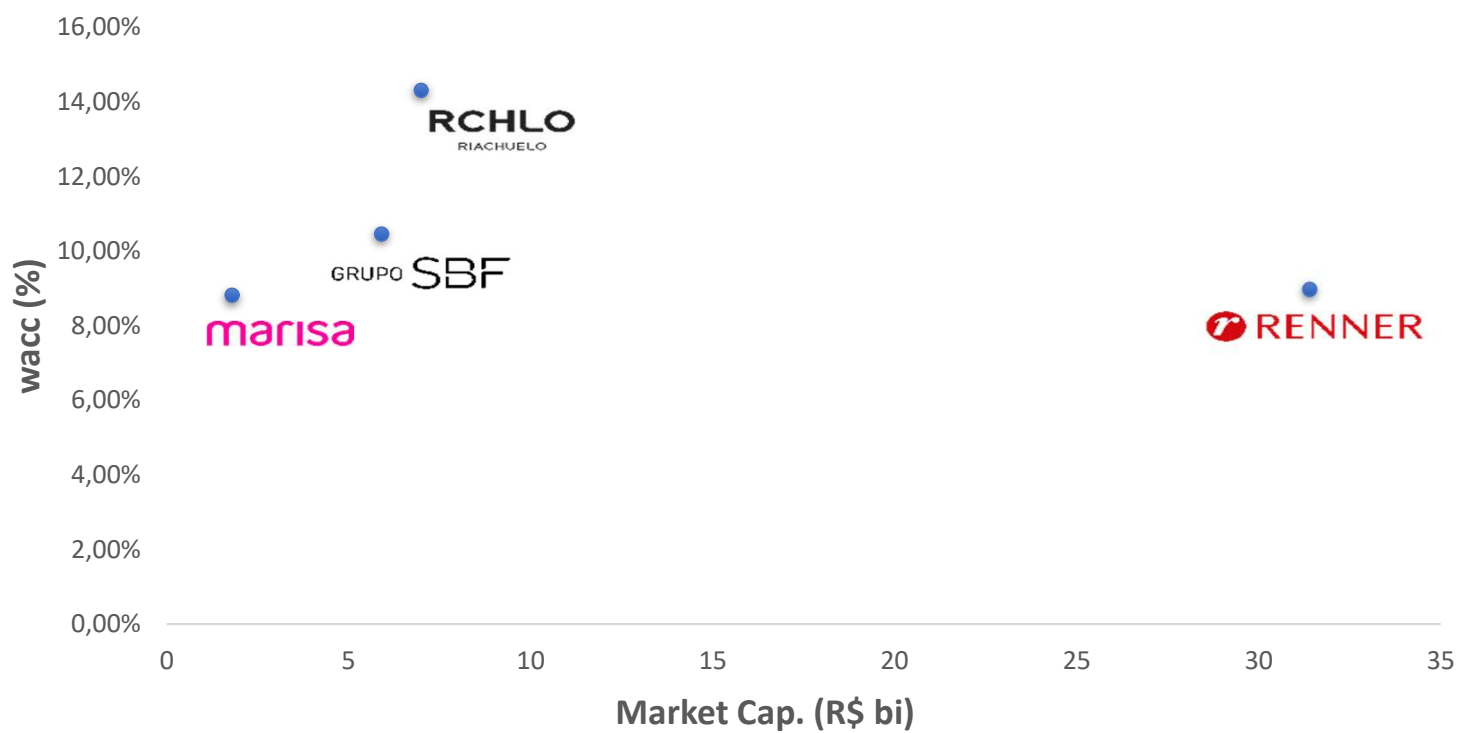
- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation
- 4 Resultados e comparações**
- 5 Riscos e conclusão



P	%Perp.	113%
M	%Perp.	83%
O	%Perp.	85%



## Comparação Competitiva



FIRM VALUE		WACC								
		4%	6%	8%	10%	12%	14%	16%	18%	20%
g	1,4%	R\$ 19.697.526	R\$ 12.223.846	R\$ 9.168.331	R\$ 7.497.119	R\$ 6.429.126	R\$ 5.679.016	R\$ 5.117.665	R\$ 4.678.058	R\$ 4.321.912
	1,6%	R\$ 21.118.531	R\$ 12.580.196	R\$ 9.323.847	R\$ 7.580.081	R\$ 6.478.806	R\$ 5.711.101	R\$ 5.139.523	R\$ 4.693.555	R\$ 4.333.246
	1,8%	R\$ 22.621.038	R\$ 12.970.485	R\$ 9.489.396	R\$ 7.667.089	R\$ 6.530.435	R\$ 5.744.238	R\$ 5.161.996	R\$ 4.709.435	R\$ 4.344.829
	2,0%	R\$ 24.424.046	R\$ 13.399.802	R\$ 9.665.982	R\$ 7.758.448	R\$ 6.584.129	R\$ 5.778.480	R\$ 5.185.112	R\$ 4.725.712	R\$ 4.356.670
	2,2%	R\$ 26.627.723	R\$ 13.874.311	R\$ 9.854.746	R\$ 7.854.492	R\$ 6.640.015	R\$ 5.813.882	R\$ 5.208.898	R\$ 4.742.401	R\$ 4.368.776
	2,4%	R\$ 29.382.319	R\$ 14.401.543	R\$ 10.056.993	R\$ 7.955.590	R\$ 6.698.229	R\$ 5.850.505	R\$ 5.233.384	R\$ 4.759.518	R\$ 4.381.158
	2,6%	R\$ 32.923.943	R\$ 14.990.802	R\$ 10.274.221	R\$ 8.062.154	R\$ 6.758.921	R\$ 5.888.413	R\$ 5.258.600	R\$ 4.777.080	R\$ 4.393.824
	2,8%	R\$ 37.646.108	R\$ 15.653.718	R\$ 10.508.160	R\$ 8.174.637	R\$ 6.822.251	R\$ 5.927.674	R\$ 5.284.581	R\$ 4.795.103	R\$ 4.406.785
	3,0%	R\$ 44.257.138	R\$ 16.405.024	R\$ 10.760.813	R\$ 8.293.549	R\$ 6.888.396	R\$ 5.968.364	R\$ 5.311.361	R\$ 4.813.608	R\$ 4.420.051
	3,2%	R\$ 54.173.684	R\$ 17.263.659	R\$ 11.034.521	R\$ 8.419.455	R\$ 6.957.548	R\$ 6.010.560	R\$ 5.338.978	R\$ 4.832.612	R\$ 4.433.633
	3,4%	R\$ 70.701.261	R\$ 18.254.391	R\$ 11.332.029	R\$ 8.552.992	R\$ 7.029.916	R\$ 6.054.349	R\$ 5.367.471	R\$ 4.852.137	R\$ 4.447.541
	3,6%	R\$ 103.756.414	R\$ 19.410.246	R\$ 11.656.584	R\$ 8.694.874	R\$ 7.105.729	R\$ 6.099.822	R\$ 5.396.884	R\$ 4.872.204	R\$ 4.461.790
	3,8%	R\$ 202.921.874	R\$ 20.776.256	R\$ 12.012.048	R\$ 8.845.911	R\$ 7.185.242	R\$ 6.147.078	R\$ 5.427.261	R\$ 4.892.837	R\$ 4.476.390



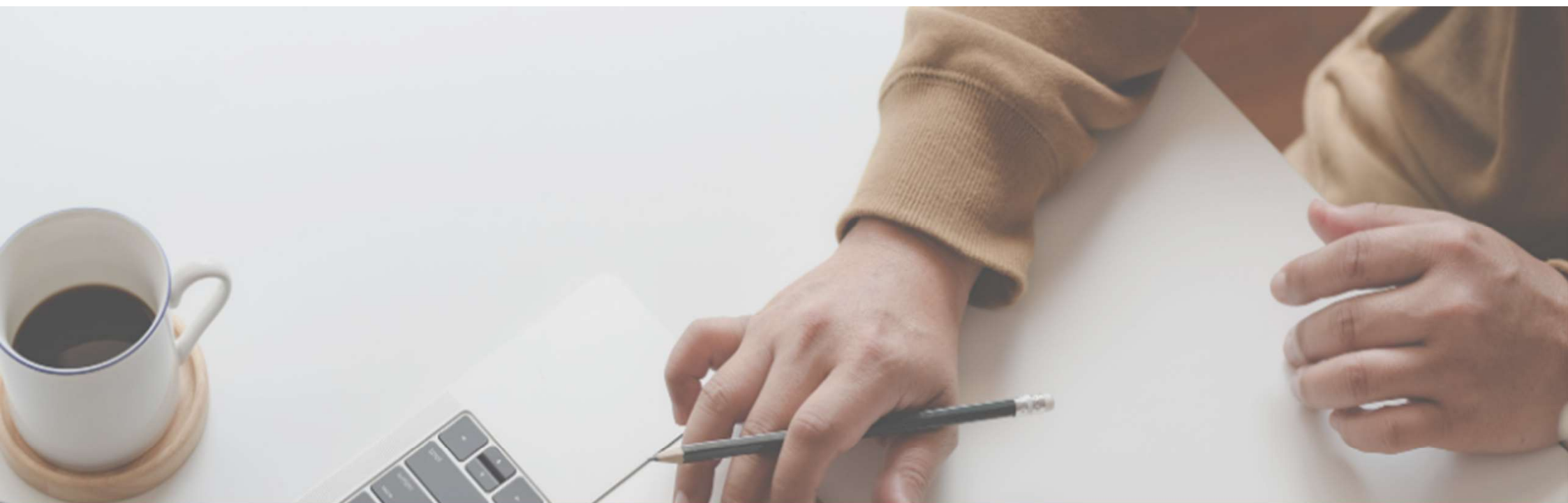


- 1 Introdução
- 2 Cenário setorial
- 3 Metodologia valuation
- 4 Resultados e comparações
- 5 Riscos e conclusão**

- ➔ Não foram realizadas análises de governança
- ➔ Predominância dos big players, barreiras na expansão em MS
- ➔ Não foram analisadas possíveis concentrações de fornecimento e destinos
- ➔ Pressão inflacionária diminui  $\frac{W}{P}$ , também diminuindo a confiança da população  
=  $\downarrow$  *Consumo conspícuo*
- ➔ Incertezas na expansão ao e-commerce







Obrigado! Q&A

