

# Lojas Renner Revisão de Preço

16 de maio de 2022

Por **Georgia Jorge, CNPI**





# Lojas Renner | ESG

## Revisão de Preço: incorporação dos resultados do 1T22 e revisão de premissas macroeconômicas

Revisamos nosso *valuation* de Lojas Renner para incorporar os resultados do 1T22 e atualizar premissas de crescimento e rentabilidade. Apesar da revisão para cima das projeções de crescimento de vendas e maior ganho de alavancagem operacional ao longo deste e do próximo ano, a incorporação de uma taxa de desconto mais elevada, por ocasião do aumento do custo da dívida e da taxa livre de risco, impactou negativamente na atribuição do novo preço-alvo. Com isso, nosso novo **preço-alvo para LREN3 ao final de 2022 é de R\$ 33,30** (antes R\$ 33,60).

**Desempenho das Ações.** Os papéis LREN3 acumulam alta de 4,8% desde o início do ano (até 13/05), revertendo a queda acumulada de 5,9% observada até a divulgação do resultado do 1T22. Esse desempenho reflete a performance superior que a Lojas Renner entregou em relação aos seus pares no primeiro trimestre deste ano, sinalizando sua capacidade de, gradualmente, ganhar eficiência e manter vendas robustas, mesmo em um cenário macroeconômico ainda desafiador. Por essa razão, mantemos nossa recomendação de **Compra**.

| Ticker            | LREN3     | Recomendação                    | Compra           |
|-------------------|-----------|---------------------------------|------------------|
| Variação 30 dias  | -4,5%     | Preço em 13-mai-2022            | R\$ 25,47        |
| Variação em 2022  | 4,8%      | <b>Preço-alvo 31-dez-2022</b>   | <b>R\$ 33,30</b> |
| Variação 12 meses | -35,4%    | <b>Potencial de Valorização</b> | <b>30,7%</b>     |
| Mínimo 12 meses   | R\$ 21,01 |                                 |                  |
| Máximo 12 meses   | R\$ 43,94 |                                 |                  |

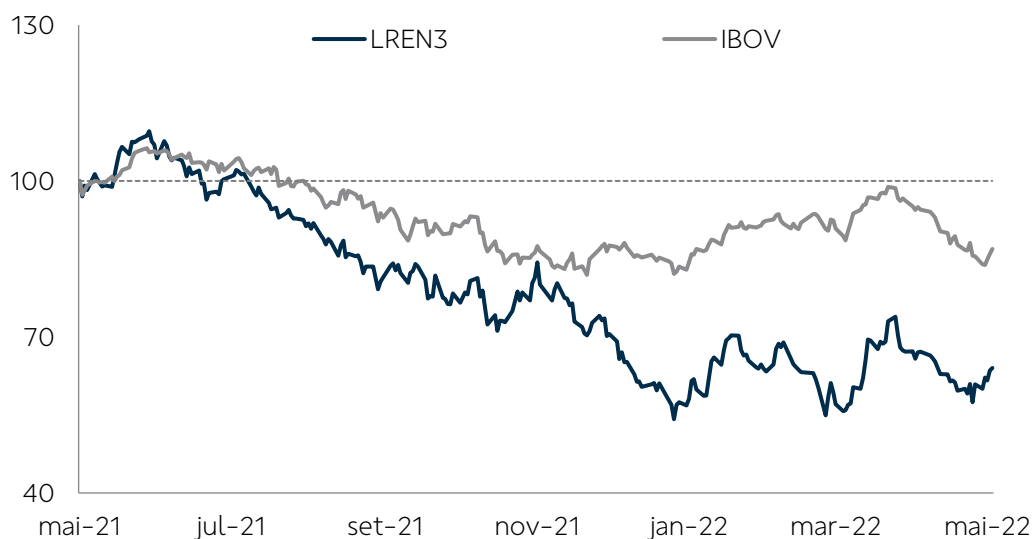
Fonte: Economática e BB Investimentos



# Lojas Renner | ESG



## LREN3 vs. IBOV



## Evolução do Plano Estratégico

A Lojas Renner tem por objetivo tornar-se um ecossistema líder em varejo de moda e estilo de vida. Para isso, vem investindo na ampliação do seu mercado endereçável, na adição de serviços adjacentes, no desenvolvimento do seu *marketplace* e da omnicanalidade, no aumento do engajamento e frequência dos clientes, bem como na expansão dos produtos e serviços financeiros ofertados.

No que diz respeito ao *marketplace*, a Lojas Renner teve um incremento de 37% de sortimento t/t, atingindo 240 *sellers* com foco em categorias complementares. Vale pontuar que as vendas digitais seguiram apresentando forte crescimento (+38% a/a), mesmo com o fim das restrições e retorno dos clientes às lojas físicas.

Outro destaque recente acerca da evolução da estratégia da companhia diz respeito à aquisição, em abril, da Uello, *logtech* nativa digital focada em entregas urbanas. O racional da aquisição consiste no fato de a logística estar entre os principais critérios considerados pelos consumidores para realizar compras on-line, bem como ter um papel fundamental para suportar e alavancar o ecossistema, mediante a redução de custo, o aumento da velocidade de entrega e habilitação dos serviços logísticos aos parceiros do *marketplace*.

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos



# Lojas Renner | ESG



Ainda a respeito da logística, mas agora em relação à integração total do estoque e ao ganho de eficiência no abastecimento de lojas, que são parte integrante da malha logística, destacamos que o novo Centro de Distribuição omnicanal teve suas operações iniciadas em abril, com o processo de transferência das primeiras operações da Camicado. O cronograma contempla a transferência do segmento de moda no 2S22 e entrada total em operação em 2023, ocasião na qual a companhia irá acelerar a captura em ganhos de logística e aproximar a rentabilidade do canal digital a das lojas físicas.

## Revisão de Preço

Nossa revisão do *valuation* da Lojas Renner contempla:

- Incorporação dos resultados do 1T22, a revisão para cima do crescimento das vendas de mercadorias e o ganho de margem operacional e líquida em comparação à anteriormente estimada, em função da melhora gradual do cenário de vendas que a companhia vem reportando;
- Revisão das premissas macroeconômicas, com elevação da inflação e taxa de desconto desde a nossa última revisão de preço (de 11,3% para 13,5%).

| <b>Valor da Empresa</b>     | <b>34.089</b>    | <b>Premissas Valuation DCF</b> |       |
|-----------------------------|------------------|--------------------------------|-------|
| VP do FCFE                  | 16.969           | WACC                           | 11,5% |
| VP do Valor Terminal        | 17.121           | Beta                           | 1,15  |
| Dívida Líquida              | 1.262            | Taxa Livre de Risco            | 1,4%  |
| Valor para Acionistas       | 33.828           | Prêmio de Mercado              | 8,1%  |
| Número de Ações (mi)        | 986              | Risco País                     | 2,9%  |
| <b>Valor Justo por ação</b> | <b>R\$ 33,30</b> | Crescimento perpetuidade       | 5,5%  |



# Lojas Renner | ESG



## Tese de Investimento

A tese de investimento da Lojas Renner está baseada (i) no bom histórico de expansão do parque de lojas físicas combinado com o avanço da estrutura digital, de forma a propiciar uma experiência omnicanal aos seus clientes; (ii) no acertado histórico de desenvolvimento de coleções; (iii) no oferecimento de produtos financeiros, contribuindo para aumento de vendas e incremento de margens, e (iv) no desenvolvimento do ecossistema de moda e *lifestyle* visando aumentar a jornada do cliente com a marca.

## Riscos

Os riscos inerentes à tese de investimento da Lojas Renner são: (i) incapacidade de executar seu plano de expansão com manutenção de vendas e margens; (ii) incapacidade de manter a atratividade das coleções, bem como falha na mensuração correta de estoque, em especial de peças com maior risco modal; (iii) aumento de provisões em função da inadimplência dos produtos financeiros oferecidos; (iv) novas medidas de restrição ao comércio físico visando à contenção de novas variantes do Covid-19.

## Tabelas

### Indicadores de Rentabilidade

| R\$ milhões    | 2020  | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|----------------|-------|------|-------|-------|-------|
| RSPL           | 19,9% | 6,5% | 13,6% | 17,1% | 19,6% |
| RSCI           | 8,1%  | 5,2% | 13,7% | 17,5% | 19,3% |
| Dividend Yield | 1,0%  | 1,2% | 2,0%  | 2,7%  | 3,5%  |

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



# Lojas Renner | ESG



## Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

| R\$ milhões             | 2020         | 2021          | 2022e         | 2023e         | 2024e         |
|-------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Receita Líquida</b>  | <b>7.537</b> | <b>10.572</b> | <b>13.355</b> | <b>15.373</b> | <b>17.320</b> |
| crescimento             | -21,4%       | 40,3%         | 26,3%         | 15,1%         | 12,7%         |
| CMV                     | -3.224       | -4.399        | -5.336        | -6.142        | -6.912        |
| <b>Lucro Bruto</b>      | <b>4.314</b> | <b>6.172</b>  | <b>8.020</b>  | <b>9.231</b>  | <b>10.407</b> |
| Margem Bruta (%)        | 57,2%        | 58,4%         | 60,0%         | 60,0%         | 60,1%         |
| Despesas Operacionais   | -2.697       | -4.481        | -5.124        | -5.672        | -6.129        |
| D&A                     | -760         | -877          | -1.106        | -1.223        | -1.336        |
| Resultado Operacional   | 857          | 814           | 1.790         | 2.337         | 2.942         |
| <b>EBITDA Ajustado</b>  | <b>935</b>   | <b>1.898</b>  | <b>2.903</b>  | <b>3.567</b>  | <b>4.287</b>  |
| Mg. EBITDA Ajustado (%) | 12,4%        | 18,0%         | 21,7%         | 23,2%         | 24,8%         |
| Resultado Financeiro    | 344          | -174          | -233          | -142          | -26           |
| Lucro antes IR          | 1.201        | 640           | 1.557         | 2.195         | 2.917         |
| Impostos                | -104         | -7            | -118          | -192          | -340          |
| <b>Lucro líquido</b>    | <b>1.096</b> | <b>633</b>    | <b>1.439</b>  | <b>2.004</b>  | <b>2.576</b>  |
| Margem líquida (%)      | 14,5%        | 6,0%          | 10,8%         | 13,0%         | 14,9%         |

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



# Lojas Renner | ESG



## Balanço Patrimonial

| R\$ milhões                             | 2020          | 2021          | 2022e         | 2023e         | 2024e         |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Ativos</b>                           | <b>14.643</b> | <b>21.412</b> | <b>21.788</b> | <b>24.020</b> | <b>26.484</b> |
| Ativo Circulante                        | 8.897         | 13.985        | 13.434        | 15.114        | 17.200        |
| Ativo Realizável de Longo Prazo         | 2.651         | 3.569         | 3.906         | 4.086         | 4.210         |
| Investimentos, Intangível e Imobilizado | 3.095         | 3.858         | 4.448         | 4.820         | 5.073         |
| <b>Passivo</b>                          | <b>14.643</b> | <b>21.412</b> | <b>21.788</b> | <b>24.020</b> | <b>26.484</b> |
| Passivo Circulante                      | 5.633         | 7.954         | 8.982         | 9.972         | 10.914        |
| Passivo Exigível de Longo Prazo         | 3.508         | 3.651         | 2.201         | 2.331         | 2.422         |
| Patrimônio Líquido                      | 5.501         | 9.807         | 10.605        | 11.717        | 13.147        |

## Indicadores de Endividamento

| R\$ milhões             | 2020  | 2021   | 2022e  | 2023e  | 2024e  |
|-------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Dívida Bruta            | 3.385 | 3.467  | 1.862  | 1.904  | 1.948  |
| Caixa                   | 2.672 | 5.948  | 3.452  | 4.680  | 6.598  |
| Dívida Líquida          | 713   | -2.480 | -1.590 | -2.776 | -4.649 |
| Dívida Líquida / EBITDA | 0,8 x | (1,3)x | (0,5)x | (0,8)x | (1,1)x |

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



# Lojas Renner | ESG



## Fluxo de Caixa

| R\$ milhões               | 2020       | 2021          | 2022e        | 2023e        | 2024e        |
|---------------------------|------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Lucro Operacional         | 857        | 814           | 1.790        | 2.337        | 2.942        |
| (-) Impostos              | -291       | -277          | -136         | -204         | -343         |
| <b>NOPAT</b>              | <b>566</b> | <b>537</b>    | <b>1.654</b> | <b>2.133</b> | <b>2.599</b> |
| (+) D&A                   | 760        | 877           | 1.106        | 1.223        | 1.336        |
| (-) Capex                 | -544       | -1.088        | -1.122       | -969         | -909         |
| (-) Renovação Direito Uso | -428       | -1.183        | -764         | -764         | -764         |
| (-) Capital de Giro       | -646       | -329          | -988         | 478          | 727          |
| <b>(=) FCFE</b>           | <b>135</b> | <b>-1.186</b> | <b>-114</b>  | <b>2.102</b> | <b>2.989</b> |

## Sensibilidade Preço-alvo 2022e (WACC x Crescimento Perpetuidade)


| R\$  | 12,5% | 13,0% | 13,5        | 14,0% | 14,5% |
|------|-------|-------|-------------|-------|-------|
| 4,5% | 35,6  | 33,3  | 31,2        | 29,4  | 27,8  |
| 5,0% | 36,9  | 34,4  | 32,2        | 30,3  | 28,5  |
| 5,5% | 38,4  | 35,7  | <b>33,3</b> | 31,2  | 29,3  |
| 6,0% | 40,2  | 37,2  | 34,5        | 32,2  | 30,2  |
| 6,5% | 42,3  | 38,9  | 36,0        | 33,4  | 31,2  |

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.





# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo e Negócios



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



[bb.com.br/carteirasugerida](https://bb.com.br/carteirasugerida)





# Disclaimer

## Informações Relevantes

---

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. 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. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.

---



# Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

| Analistas      | Itens |   |   |   |   |   |
|----------------|-------|---|---|---|---|---|
|                | 1     | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Georgina Jorge | X     | X | - | - | - | - |

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

## RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



# Disclaimer

## Mercado de Capitais | Equipe Research

| Diretor  | Gerente Executivo  | Gerentes da Equipe de Pesquisa   |  |   |
|--|--|--|--|---|
| Francisco Augusto Lassalvia  | Alfredo Savarego   | Wesley Bernabé, CFA  | Victor Penna   |   |
| <a href="mailto:lassalvia@bb.com.br">lassalvia@bb.com.br</a>             | <a href="mailto:alfredosavarego@bb.com.br">alfredosavarego@bb.com.br</a> | <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a> | <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>       |   |
| Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa                                | Renda Variável   |  | Equipe de Vendas   | BB Securities - London                                  |
| <b>Especialista:</b> Leonardo Nitta                                      | <b>Agronegócios, Alimentos e Bebidas</b>                                 | <b>Sid. e Min, Papel e Celulose</b>                                    | <b>Contatos</b>  | <b>Managing Director –</b><br>Juliano Marcatto de Abreu |
| <a href="mailto:leonardo.nitta@bb.com.br">leonardo.nitta@bb.com.br</a>   | Mary Silva   | Mary Silva   | <a href="mailto:bb.distribuicao@bb.com.br">bb.distribuicao@bb.com.br</a> | Henrique Catarina                                       |
| Catherine Kiselar  | Melina Constantino   | <b>Transporte e Logística</b>  | <a href="mailto:acoes@bb.com.br">acoes@bb.com.br</a>                     | Bruno Fantasia  |
| <a href="mailto:ckiselar@bb.com.br">ckiselar@bb.com.br</a>               | <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a>       | Renato Hallgren  | <b>Gerente –</b> Henrique Reis   | Gianpaolo Rivas   |
| Hamilton Moreira Alves   | <b>Bancos</b>  | <a href="mailto:renatoh@bb.com.br">renatoh@bb.com.br</a>               | <a href="mailto:henrique.reis@bb.com.br">henrique.reis@bb.com.br</a>     | Daniel Bridges  |
| <a href="mailto:hmoreira@bb.com.br">hmoreira@bb.com.br</a>               | Rafael Reis  | <b>Utilities</b>   | Denise Rédua de Oliveira   | <b>Banco do Brasil Securities LLC - New York</b>        |
| José Roberto dos Anjos   | <a href="mailto:rafael.reis@bb.com.br">rafael.reis@bb.com.br</a>         | Rafael Dias  | Eliza Mitiko Abe   | <b>Managing Director –</b><br>Andre Haui                |
| <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a> | <b>Educação e Saúde</b>  | <a href="mailto:rafaeldias@bb.com.br">rafaeldias@bb.com.br</a>         | Fábio Caponi Bertoluci   | Marco Aurélio de Sá                                     |
| Renato Odo   | Melina Constantino   | <b>Varejo</b>  | Marcela Andressa Pereira   | Leonardo Jafet  |
| <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a>           | <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a>       | Georgja Jorge  | Sandra Regina Saran  |   |
| <b>Fundos Imobiliários</b>   | <b>Imobiliário</b>   | <a href="mailto:georgiadaj@bb.com.br">georgiadaj@bb.com.br</a>         |  |   |
| Richardí Ferreira  | André Oliveira   |  |  |   |
| <a href="mailto:richardi@bb.com.br">richardi@bb.com.br</a>               | <a href="mailto:andre.oliveira@bb.com.br">andre.oliveira@bb.com.br</a>   |  |  |   |
|  | <b>Óleo e Gás</b>  |  |  |   |
|  | Daniel Cobucci   |  |  |   |
|  | <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>                 |  |  |   |
|  | <b>Serviços Financeiros</b>  |  |  |   |
|  | Luan Calimerio   |  |  |   |
|  | <a href="mailto:luan.calimerio@bb.com.br">luan.calimerio@bb.com.br</a>   |  |  |   |