

Lojas Renner Revisão de Preço

10 de agosto de 2022

Por **Georgia Jorge, CNPI**





Lojas Renner | ESG



Revisão de Preço: incorporação do resultado 2T22 e novo preço-alvo 2023e

Revisamos o *valuation* de Lojas Renner para incorporar os resultados do 2T22 e apresentar o novo **preço-alvo** para o **final de 2023** de **R\$ 39,80** (antes R\$ 33,30), com manutenção da recomendação de **Compra**.

Desempenho das Ações. Os papéis LREN3 acumulam alta de 8,4% nos últimos 30 dias, em um movimento mais forte de realização pós balanço do 2T, repercutindo, em parte, uma reação negativa dos investidores em relação ao aumento da inadimplência, o que deve consumir parte do resultado proveniente de produtos e serviços financeiros projetados para a ano. Apesar de termos incorporado em nossa avaliação um cenário mais desafiador, com manutenção dos patamares de provisionamento observados no 2T22, a Lojas Renner deve seguir entregando execução superior a de seus pares, com coleções acertadas e baixos patamares de remarcação de preço, graças a todas as iniciativas tomadas pela companhia para amadurecer o seu ecossistema de moda e estilo de vida. Diante dos pontos acima e considerando também o potencial de valorização frente ao preço-corrente, mantemos nossa recomendação de **Compra**.

Ticker	LREN3	Recomendação	Compra
Variação 30 dias	8,39%	Preço em 09-ago-2022	R\$ 26,86
Variação em 2022	11,13%	Preço-alvo 31-dez-2023	R\$ 39,80
Variação 12 meses	-26,79%	Potencial de Valorização	48,2%
Mínimo 12 meses	R\$ 20,86		
Máximo 12 meses	R\$ 36,98		

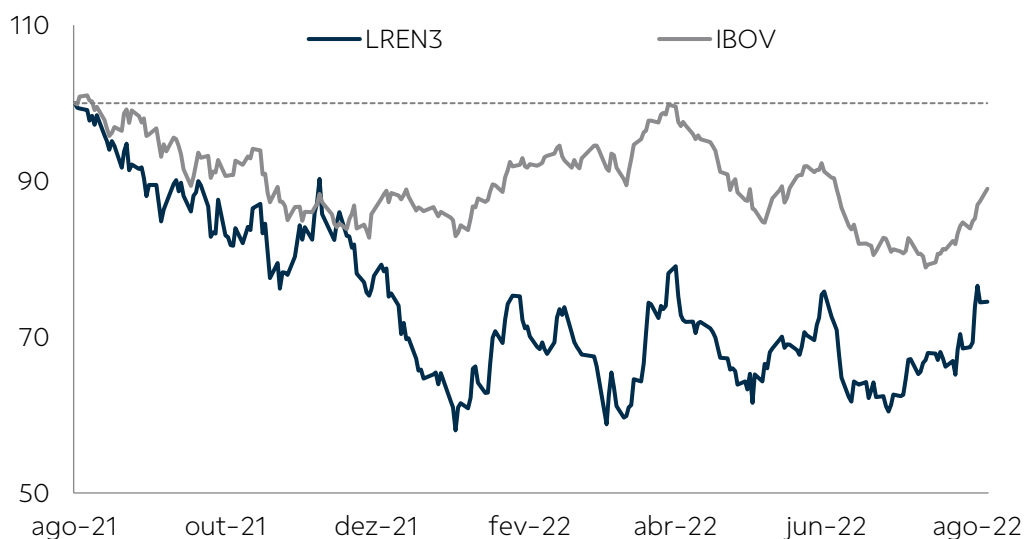
Fonte: Economática e BB Investimentos



Lojas Renner | ESG



LREN3 vs. IBOV



Evolução do Plano Estratégico

A estratégia da Lojas Renner consiste no desenvolvimento de um ecossistema líder em varejo de moda e estilo de vida, através da ampliação do seu mercado endereçável e amadurecimento do marketplace e da omnicanalidade, aumento do engajamento e frequência de clientes, além da expansão dos produtos e serviços financeiros ofertados.

O **marketplace** da Lojas Renner vem ganhando cada vez mais relevância. Ao final do 2T22, a "Alameda Renner" contava com 294 *sellers* e já representava 5,5% do volume de vendas do canal digital, favorecendo a venda cruzadas de produtos 1P devido à complementaridade de categorias e faixas de preço.

Na frente de **omnicanalidade**, destacamos a redução do custo por remessa *last mile* (última etapa do processo de entrega) em 18% a/a e a elevação da representatividade da entrega em D+2 em 6.6. p.p. a/a, atingindo 45% do total. Vale pontuar, ainda, o crescimento de 26,3% a/a da base de clientes omni, atingindo 30% do faturamento. Com vistas a alavancar ainda mais a omnicanalidade, foram abertas 16 lojas no trimestre. Exemplo da importância das lojas físicas nessa frente estratégia é o aumento das vendas do e-commerce em ~20 p.p. quando da inauguração de lojas em novas praças.

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos



Lojas Renner | ESG



Em relação ao aumento de **engajamento e frequência dos clientes**, salientamos o aumento em 42% a/a no fluxo digital oriundo das redes sociais, fruto da elevação da produção de conteúdo e branding, com a realização de 12 lives, 600 ativações de influencers e ampliação dos formatos de comunicação com podcasts e desfiles digitais.

Por fim, quanto aos **produtos e serviços financeiros ofertados**, pontuamos o crescimento de 48% a/a do TPV (volume total transacionado) e de 19% a/a da base de clientes ativos, com reflexo para elevação em 59% a/a no dispêndio "off us" (fora do ecossistema Renner).

Revisão de Preço

Nossa revisão do *valuation* da Lojas Renner contempla:

- Incorporação do resultado do 2T22;
- Elevação do crescimento projetado de receita, mas redução de rentabilidade ante a anteriormente projetada para 2022 por ocasião da piora do resultado proveniente de produtos e serviços financeiros;
- Revisão das premissas macroeconômicas, com redução da inflação esperada para 2022 e redução da taxa de desconto por ocasião da redução do beta utilizado (2 anos).

Valor da Empresa (R\$ mm)		Premissas Valuation DCF	
VP do FCFF	19.266	WACC	13,5%
VP do Valor Terminal	20.018	Beta	1,09
Dívida Líquida	755	Taxa Livre de Risco	1,6%
Valor para Acionistas	38.530	Prêmio de Mercado	8,0%
Número de Ações (mi)	968	Risco País	2,9%
Valor Justo por ação	R\$ 39,80	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%	13,1%	18,1%	20,5%
RSCI	11,2%	7,8%	11,0%	15,8%	18,1%
Dividend Yield	0,9%	1,0%	1,6%	2,4%	3,1%

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



Lojas Renner | ESG



Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

R\$ milhões	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Receita Líquida	7.537	10.572	13.444	15.828	17.839
crescimento	-21,4%	40,3%	27,2%	17,7%	12,7%
CMV	-3.224	-4.399	-5.259	-6.161	-6.876
Lucro Bruto	4.314	6.172	8.184	9.667	10.963
Margem Bruta (%)	57,2%	58,4%	60,9%	61,1%	61,5%
Despesas Operacionais	-2.697	-4.481	-5.521	-5.950	-6.419
D&A	-760	-877	-1.083	-1.225	-1.340
Resultado Operacional	857	814	1.580	2.492	3.203
EBITDA Ajustado	1.661	1.722	2.694	3.753	4.584
Mg. EBITDA Ajustado (%)	22,0%	16,3%	20,0%	23,7%	25,7%
Resultado Financeiro	344	-174	-7	-31	32
Lucro antes IR	1.201	640	1.573	2.461	3.235
Impostos	-104	-7	-183	-339	-512
Lucro líquido	1.096	633	1.390	2.122	2.723
Margem líquida (%)	14,5%	6,0%	10,3%	13,4%	15,3%

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



Lojas Renner | ESG



Balanço Patrimonial

R\$ milhões	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ativos	14.643	21.412	23.511	26.013	28.617
Ativo Circulante	8.897	13.985	15.164	17.084	19.287
Ativo Realizável de Longo Prazo	2.651	3.569	3.892	4.076	4.200
Investimentos, Intangível e Imobilizado	3.095	3.858	4.455	4.854	5.130
Passivo	14.643	21.412	23.511	26.013	28.617
Passivo Circulante	5.633	7.954	9.114	10.303	11.300
Passivo Exigível de Longo Prazo	3.508	3.651	3.819	3.954	4.050
Patrimônio Líquido	5.501	9.807	10.578	11.756	13.267

Indicadores de Endividamento

R\$ milhões	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Dívida Bruta	(3.385)	(3.467)	(3.441)	(3.494)	(3.548)
Caixa	2.672	5.948	5.233	5.728	7.061
Caixa Líquido (Dívida)	(713)	2.480	1.792	2.234	3.513
Caixa Líquido / EBITDA	-0,4 x	1,4x	0,7x	0,6x	0,8x

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



Lojas Renner | ESG



Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Lucro Operacional	857	814	1.580	2.492	3.203
(-) Impostos	-75	-9	-184	-343	-507
NOPAT	782	805	1.396	2.149	2.696
(+) D&A	760	877	1.083	1.225	1.340
(-) Capex	-544	-1.088	-1.129	-997	-937
(-) Renovação Direito Uso	-428	-1.183	-764	-764	-764
(-) Capital de Giro	-646	-329	-763	-302	73
(=) FCFE	352	-918	-177	1.311	2.409


Sensibilidade Preço-alvo 2023e (WACC x Crescimento Perpetuidade)

g/wacc	12,5%	13,0%	13,5%	14,0%	14,5%
4,5%	42,40	39,70	37,30	35,20	33,30
5,0%	44,00	41,10	38,50	36,20	34,10
5,5%	45,80	42,60	39,80	37,30	35,10
6,0%	48,00	44,40	41,30	38,60	36,20
6,5%	50,50	46,40	43,00	40,00	37,40

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos.



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB I Economia e Mercado



Canal Podcast
BB I Empreendedorismo e Negócios



bb.com.br/analises



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
lassalvia@bb.com.br	alfredosavarego@bb.com.br	wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

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