

## Arezzo (ARZZ3): Destaques do Investor Day

### Principais conclusões do Investor Day da Arezzo & Co - construção de uma plataforma de marcas

Participamos do Investor Day virtual da Arezzo, onde a empresa compartilhou seu Plano Estratégico para 2021, que será baseado em: (i) crescimento orgânico (e ganhos de market share nos segmentos de calçados e bolsas); (ii) novos negócios e empreendimentos (com a ZZ Ventures, um hub para novas marcas e desenvolvimento de negócios); (iii) expansão internacional e iniciativas omnichannel (impulsionada pelo ZZ Mall, posicionando a Arezzo como um player de nicho de e-commerce no segmento de moda); e (iv) integração da Reserva e expansão no segmento de vestuário. Há anos, a Arezzo é vista como uma empresa premium no varejo brasileiro, justificando seu valuation mais caro, com execução superior na gestão da marca e com o sucesso na operação de seu modelo de franquia asset light, e vemos uma nova via de crescimento para a empresa nos próximos anos.

### Foco no core business, mas com uma abordagem mais digital

Em seu core business, a Arezzo abrirá de 50 a 60 lojas no próximo ano em suas marcas atuais (Arezzo, Schutz, Ana Capri, Vans, Fiever, Alme e Alexandre Birman), além de 15 a 20 lojas Reserva. Também reforçou a estratégia para a Schutz (com maior penetração do e-commerce nas vendas totais, fortalecendo itens e bolsas mais vendidas, além de melhorar o canal multimarcas) e Ana Capri (com meta de 300 lojas a serem abertas vs. 182 atualmente).

Especificamente no caso do e-commerce, o canal online já representa 29% do total das vendas (vs. 13% em 2019), sendo as lojas cada vez mais importantes. No 3T, a Arezzo disse que o click-and-collect estava disponível em 64% das lojas, com envios saindo das lojas (ship-from-store) em 33% das lojas, enquanto a venda remota alcançava 100% das lojas (quando a loja vende produtos enviando link para pagamento com cartão de crédito via WhatsApp).

Nos EUA, desde o início da pandemia, a Arezzo implementou uma nova estratégia de preços para a bandeira Schultz (reduzindo os preços de US\$ 100-US\$250 para US\$ 75-US\$ 200), aumentando seu mercado endereçável, e mudou o foco para o atacado (e atacado digital) e canais de e-commerce (com cobranças bimestrais e lead time de 2 a 3 meses). Nos EUA, a empresa já atingiu o breakeven no 2T20 - tendência que deve persistir no 4T e em 2021.

### Novos empreendimentos para aumentar o TAM (Mercado Total Endereçável), oferecendo sinergias com seu modelo atual

Embora enxerguemos a Arezzo como uma marca bem estabelecida no mercado brasileiro, desde o ano passado a empresa anunciou uma série de iniciativas para diversificar suas fontes de receita: (i) o acordo com a VF para operar a bandeira Vans no Brasil, (ii) a aquisição da Reserva, (iii) o lançamento do ZZ Mall (integrando todas as suas marcas numa plataforma online e lançando uma

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Gabriel Savi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Arezzo Co (ARZZ3)

Data	14/12/2020
Ticker	ARZZ3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	80,0
Preço (R\$)	69,6
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	6.331,59
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	36,03

#### Valuation:

	2020E	2021E
P/L	357,8x	34,4x
EV/EBITDA	47,2x	20,1x

#### Stock Performance:

Dezembro (%)	0,2%
LTM (%)	6,4%



operação de marketplace - já opera com 37 vendedores), (iv) a aquisição da plataforma de brechó online Troc, e (v) o lançamento da Brizza (linha da marca Arezzo para sandálias e chinelos, que já responde por 13% das vendas totais da bandeira).

No caso das Vans, a empresa pretende aumentar a penetração digital (e omnichannel), bem como o sourcing local, ao mesmo tempo que deve expandir a sua base de lojas e a participação do canal de atacado.

Em relação à Reserva, a Arezzo anunciou a aquisição da marca brasileira de vestuário em outubro deste ano, em uma transação que totalizou R\$ 715 milhões. De acordo com nossos cálculos, a Reserva adiciona R\$ 9 ao nosso preço-alvo, assumindo um CAGR de receita de 15% nos próximos cinco anos, com o e-commerce sendo responsável por 15% das vendas totais da marca e uma margem EBITDA de 13% até 2025. A Reserva aumenta o mercado endereçável da Arezzo para R\$ 40 bilhões (vs. mercado atual de R\$ 11 bilhões), em linha com sua estratégia de construir uma plataforma de marca mais ampla (a empresa vê pelo menos 64 shoppings e 37 cidades para novas lojas), enquanto aproveita a expertise da Arezzo em o segmento de calçados (incluindo produção) e o canal de franquias. A empresa também está reposicionando a precificação de itens mais básicos (de R\$ 129-R\$ 199 para R\$ 89-R\$ 139), com o objetivo de aumentar seu mercado endereçável, mas também deve focar no segmento feminino.

No caso da Troc (da qual a Arezzo adquiriu 75% de participação há algumas semanas), a marca opera todo o processo, desde a coleta dos produtos nos CDs dos vendedores, armazenamento em seu centro de distribuição, precificação e, por fim, a venda em sua plataforma. Embora ainda seja uma plataforma pequena, a integração do Troc no ecossistema da Arezzo (especialmente ZZ Mall) deve ajudar a alavancar as sinergias, como tráfego, venda cruzada de produtos (troca) e análise de dados (com mais informações sobre os padrões dos consumidores).

## Casa das marcas: online e offline

A reunião reforçou a execução superior da Arezzo em gestão de marca e as oportunidades envolvendo novas marcas e empreendimentos. Nossa tese positiva sobre a empresa reflete: (i) expansão resiliente no mercado local (ajudada pelo crescimento do e-commerce e da multicanalidade nos próximos anos) e uma recuperação potencial no consumo das classes de renda mais alta em 2021; (ii) novas marcas, como Vans e Reserva; e (iii) resultados mais saudáveis na operação dos EUA, principalmente com base em canais de atacado e e-commerce. O valuation não é uma pechincha, com a Arezzo sendo negociada a 35x P/L 2021E e 29x P/L 2022E, mas é justificada por perspectivas de crescimento mais altas.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	34,9	33,9	8,0	30,1	34,7
EV/EBITDA	20,8	19,1	47,2	20,1	16,8
P/L	34,6	35,6	357,8	34,4	29,3
Dividend Yield %	2,3	1,9	0,8	2,1	2,2

  

Resumo Financeiro (US\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	1.527	1.679	1.504	2.027	2.175
EBITDA	231	301	138	329	388
Lucro Líquido	142	162	18	183	214
LPA (R\$)	1,59	1,80	0,19	2,02	2,38
DPA líquido (R\$)	1,28	1,19	0,58	1,43	1,52
Dívida Líquida/Caixa	124	17	-252	-317	-218

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 69,61, em 11 de Dezembro de 2020.

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)