

## Hering (HGTX3): Resultado do 4T20

### Recuperando-se gradualmente de 2020

A Hering reportou um conjunto fraco de resultados no 4T20, impactado pelo menor tráfego de lojas (queda de 36% a/a), mas com crescimento de SSS (vendas nas mesmas lojas) de 1% (em linha com nossa projeção e comparado a uma queda de 4% no 4T19). As vendas em lojas próprias totalizaram R\$ 116 milhões, queda de 12% a/a, apesar da melhora de 510 bps na taxa de conversão e de um ticket médio 12% superior. No segmento multimarcas, as vendas caíram 18% a/a, enquanto as vendas das lojas franqueadas caíram 3% a/a, afetadas pela menor disponibilidade de produtos como resultado da retomada gradual da produção em sua fábrica e da escassez de matéria-prima. O canal webstore foi mais uma vez um destaque positivo, com vendas expandindo 231% a/a para R\$ 71 milhões (representando 14% das vendas totais) e 100% da base de lojas HGTX oferecendo retirada na loja e/ou a opção de *ship-from-store* (a empresa também lançou seu aplicativo no trimestre). A receita bruta consolidada atingiu R\$ 503 milhões, estável a/a e em linha com nossa estimativa, com a Hering inaugurando 29 lojas no trimestre e 130 no ano.

### Vendas mais baixas levaram à perda de alavancagem operacional; Margem EBITDA caiu 320 bps a/a

A margem bruta cresceu 20bps a/a (20bps acima de nossa expectativa) para 43,6% no trimestre, ajudada pelo mix de canais (maiores vendas em lojas próprias) e menores remarcações no período. As despesas operacionais atingiram R\$ 138 milhões, aumento de 10% a/a, mas impactadas por alguns eventos não recorrentes (R\$ 6 milhões em despesas não recorrentes) que, se excluídos, levariam a uma redução de 7% a/a. O EBITDA (já incorporando o IFRS16) totalizou R\$ 69 milhões, queda de 17% a/a (9% abaixo de nossa projeção), com margem EBITDA de 16,1%, queda de 320 bps a/a e 150 bps abaixo de nossa estimativa (excluindo itens não recorrentes, a margem EBITDA caiu 180 bps a/a, ficando em linha conosco). Como resultado, o lucro líquido atingiu R\$ 56 milhões, uma queda de 12% a/a e 23% acima de nossa expectativa, devido aos resultados financeiros e carga tributária melhores do que o esperado no período. A Hering registrou investimentos de R\$ 29 milhões no 4T20 e R\$ 47 milhões em 2020, enquanto pretende investir R\$ 131 milhões em 2021 (6% acima do que modelamos), sendo R\$ 84 milhões destinados à tecnologia, R\$ 26 milhões à inauguração de lojas, R\$ 18 milhões para as unidades fabris e R\$ 3 milhões para outros investimentos.

### Valuation descontado, mas poucos gatilhos de curto prazo; Neutro

Embora os números do 4T20 tenham confirmado uma melhora operacional gradual para a Hering, ela ainda foi duramente afetada pela pandemia. Apesar do desempenho inferior recente (HGTX caiu 14% no acumulado do ano, negociando a 15x P/L 2021E), continuamos vendo apenas uma recuperação gradual para a Hering nos próximos trimestres (como vemos para todos os

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Gabriel Savi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

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

#### Cia Hering (HGTX3)

Data	04/03/2021
Ticker	HGTX3
Rating	Neutro
Preço Alvo (R\$)	20,0
Preço (R\$)	14,7
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	2.337,31
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	54,66

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	11,7x	9,6x
EV/EBITDA	5,9x	4,9x

#### Stock Performance:

Março (%)	-1,1%
LTM (%)	-33,5%



varejistas de vestuário sob nossa cobertura), ainda impactada por um menor tráfego de consumidores, o aumento do desemprego e a redução da intenção de compra das famílias, o que significa poucos gatilhos potenciais de curto prazo e, assim, nossa classificação Neutra.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	19,5	17,1	12,7	20,3	24,8
EV/EBITDA	16,5	19,4	10,3	5,9	4,9
P/L	19,2	25,7	18,8	11,7	9,6
Dividend Yield %	2,3	3,1	2,0	3,1	6,4

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	1.540	1.549	1.381	1.486	1.580
EBITDA	267	265	223	303	348
Lucro Líquido	247	215	148	203	248
LPA (R\$)	1,53	1,33	0,91	1,26	1,53
DPA Líquido (R\$)	0,68	1,06	0,34	0,46	0,94
Dívida Líquida/Caixa	321	365	484	604	681

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\$ 14,73, em 03 de Março de 2021.

**Tabela 1: Análise do Resultado do 4T20 - Hering**

DRE (R\$ milhões)	4T20A	4T20E	A/E	4T19A	3T20A	a/a	t/t
<b>Vendas Brutas</b>	<b>503</b>	<b>506</b>	<b>-0,5%</b>	<b>503</b>	<b>303</b>	<b>0,1%</b>	<b>66,1%</b>
Receita Líquida	425	429	-1,0%	427	258	-0,5%	64,8%
Lucro Bruto	185	186	-0,6%	185	100	0,0%	85,2%
Despesas de Vendas	-98	-106	-7,5%	-105	-63	-6,5%	56,7%
Despesas Gerais e Adm.	-15	-14	10,0%	-16	-10	-6,1%	46,9%
<b>EBITDA</b>	<b>69</b>	<b>76</b>	<b>-9,3%</b>	<b>83</b>	<b>17</b>	<b>-17,1%</b>	<b>309,4%</b>
Resultado Financeiro	0	-9	-95,0%	9	65	-105,2%	-100,7%
Imposto de Renda	9	0	1900,1%	-6	96	-267,5%	-90,3%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>56</b>	<b>45</b>	<b>23,4%</b>	<b>63</b>	<b>156</b>	<b>-12,0%</b>	<b>-64,2%</b>

#### Margens Operacionais

Magrem Bruta	43,6%	43,4%	20 bps	43,4%	38,8%	20 bps	480 bps
Margem Despesas De Vendas	-23,1%	-24,7%	160 bps	-24,6%	-24,3%	150 bps	120 bps
Margem Despesas Gerais e Adm	-3,5%	-3,1%	-30 bps	-3,7%	-3,9%	20 bps	40 bps
Margem EBITDA	16,1%	17,6%	-150 bps	19,4%	16,7%	-320 bps	-60 bps
Margem de Resultados Financeiros	-0,1%	-2,1%	200 bps	2,1%	25,3%	-220 bps	-2.540 bps
Margem Líquida	13,1%	10,5%	260 bps	14,8%	60,3%	-170 bps	-4.720 bps

#### Destaques Operacionais

Crescimento SSS	1,0%	1,0%	0 bps	-4,0%	-10,4%	500 bps	1.140 bps
Número de lojas (Brasil)	778	776	0,3%	721	743	7,9%	4,7%

Fonte: Empresa e BTG Pactual

## 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 o 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)