



Lojas Renner (LREN3): Resultado do 1T21

O fechamento de lojas e a redução do tráfego afetaram o desempenho da receita; SSS caiu 13% a/a

Conforme esperado, os números da Lojas Renner do 1T21 foram novamente impactados pela Covid-19, com apenas 38% das lojas em operação em março. Como resultado, a receita líquida de varejo caiu 12% a/a para R\$ 1,4 bilhão (1,3% abaixo de nossa projeção), com SSS (vendas nas mesmas lojas) caindo 12,7% a/a (vs. -14,5% em nossas estimativas), enquanto as vendas digitais (17,5% de as vendas totais) cresceram 173% a/a (ship-from-store disponível em todas as lojas e novos clientes no canal online crescendo 186% a/a). A receita líquida da bandeira Renner caiu 12,5% a/a (a margem bruta caiu 3,1p.p. a/a), enquanto as vendas da Youcom caíram 14,1%, com margem bruta caindo 3,4p.p. a/a, enquanto a Camicado registrou uma queda na receita de 4,8% a/a, com a margem bruta caindo 560 bps a/a.

Desalavancagem operacional e investimentos adicionais na plataforma digital

A margem bruta do varejo caiu 330 bps a/a (após uma queda de 420 bps no 4T20) para 52,1%, 30 bps abaixo de nossa projeção, impactada pelo câmbio menos favorável e uma pressão inflacionária sobre matérias-primas, enquanto as despesas de vendas, gerais e administrativas foram de R\$ 748 milhões, alta de 13% a/a e 2% abaixo do esperado, devido à menor alavancagem operacional no período e aos investimentos na plataforma digital (que esperamos que continue nos próximos trimestres). Como resultado, o EBITDA ajustado do varejo atingiu -R\$ 171 milhões (vs. + R\$ 84 milhões no 1T20 e -R\$ 137 milhões em nossas estimativas). Na divisão de financiamento ao consumidor, a Renner apresentou melhores resultados operacionais, da ordem de R\$ 69 milhões (vs. R\$ 21 milhões no 1T20 e 7% acima da nossa estimativa). Os resultados de intermediação financeira caíram 31% a/a, com o Cartão Renner (private label) caindo 50% a/a enquanto as receitas de co-branded caíram 20% a/a, devido ao fraco desempenho do varejo durante a pandemia. As provisões caíram 74% a/a, também considerando o aumento da cobertura de provisões para devedores duvidosos no 1T20 (início da pandemia). Como resultado, o EBITDA ajustado consolidado da Renner atingiu -R\$ 102 milhões (vs. R\$ 105 milhões no 1T20 e -R\$ 72 milhões em nossas estimativas), com o resultado líquido atingindo -R\$ 148 milhões (também impactado por um aumento de 57% a/a das despesas financeiras devido à maior alavancagem no período).

Uma tese estrutural no segmento de vestuário, com melhores perspectivas pela frente

A tendência mais fraca (mas esperada) no 1T21 ilustra como o cenário era difícil para a maioria dos varejistas de vestuário em meio à pandemia. No entanto, vemos uma recuperação gradual nos próximos meses e apreciamos às iniciativas (e investimentos) da Lojas Renner para desenvolver um ecossistema

BTG Pactual - Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo - Banco BTG Pactual S. A.

Victor Rogatis

São Paulo - Banco BTG Pactual S. A.

Luiz Temporini

São Paulo - Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Lojas Renner (LREN3)

Data	14/05/2021
Ticker	LREN3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	46,0
Preço (R\$)	44,1
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	39.498,43
Vol. M édio 12M (R\$ mn)	367,59

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	26,4x	19,9x
EV/EBITDA	13,1x	10,5x

Stock Performance:





de vestuário/estilo de vida mais completo (que pode incluir também fusões e aquisições), que deve ser gradualmente incorporado pelo mercado na valorização dos múltiplos das ações.

Ainda vemos a Renner bem posicionada para ganhar market share nos próximos anos no fragmentado segmento de varejo de vestuário do Brasil, dada (i) sua estrutura de ponta na cadeia de suprimentos; (ii) execução premium; e (iii) iniciativas omnichannel, todas as quais sustentam nossa visão longo prazo positiva sobre o nome. Investimentos adicionais para impulsionar sua plataforma multicanal nos próximos anos devem exercer pressão de queda no EBITDA e no resultado financeiro, que aliado a um cenário desafiador de curto prazo (segunda onda de restrições operacionais das lojas) pode pesar sobre as ações nos próximos meses. Planejamos revisar nossas estimativas em breve para incorporar esses efeitos.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	33,9	28,8	18,9	25,2	31,0
EV/EBITDA	19,7	19,8	16,5	13,1	10,5
P/L	33,1	40,7	38,4	26,4	19,9
Dividend Yield %	1,2	1,2	0,8	0,6	1,9

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	7.485	8.474	8.424	10.458	11.925
EBITDA	1.738	2.376	2.203	2.755	3.375
Lucro Líquido	1.020	1.099	902	1.323	1.753
LPA (R\$)	1,28	1,38	1,13	1,66	2,20
DPA líquido (R\$)	0,51	0,69	0,35	0,28	0,83
Dívida Líquida/Caixa	-539	-2.236	-1.713	-1.249	-550

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\$ 44,12, em 13 de Maio de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 1T21 – Lojas Renner

DRE (R\$ milhões)	1T21A	1T21E	A/E	1T20A	4T20A	a/a	t/t
Receita Líquida (Varejo)	1.364	1.382	-1,3%	1.550	2.920	-12,0%	-53,3%
Lucro Bruto	710	724	-1,9%	859	1.570	-17,3%	-54,8%
Desp. De Vendas, Gerais e Adm.	(750)	(766)	-2,2%	(665)	(868)	12,7%	-13,7%
EBITDA do varejo ajustado	(171)	(137)	25,2%	84	557	-303,0%	-130,7%
EBITDA de Produtos Financeiros	69	65	7,4%	21	60	236,4%	16,3%
EBITDA consolidado ajustado	(102)	(72)	41,1%	105	617	-197,1%	-116,5%
Resultado Financeiro	(78)	(60)	29,4%	(50)	(43)	57,0%	83,6%
Resultado Líquido	(148)	(178)	-17,1%	7	354	n.m.	-141,7%
Margens Operacionais			00.1			2021	4=2.4
Magrem Bruta	52,1%	52,4%	-30 bps	55,4%	53,8%	-330 bps	-170 bps
Margem Desp. De Vendas, Gerais e Adm.	-55,0%	-55,5%	50 bps	-42,9%	-29,7%	-1200 bps	-2520 bps
Margem EBITDA ajustada (Varejo)	-12,6%	-9,9%	-270 bps	5,4%	19,1%	-1800 bps	-3160 bps
Margem EBITDA consolidado ajustado	-7,5%	-5,2%	-220 bps	6,8%	21,1%	-1430 bps	-2860 bps
Margem Líquida	-10,8%	-12,9%	210 bps	0,5%	12,1%	-1130 bps	-2300 bps
Destaques Operacionais							
Crescimento SSS	-12,7%	-14,5%	180 bps	-10,7%	-0,8%	-200 bps	-1190 bps
Número de lojas	606	602	4	597	606	9	-

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 Pa ctual 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 tran sação 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 o btidas 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, ent re 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 fut uros 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 debat e 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 de cisório 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 pessoas 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 ind ividuais 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 filiadas 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, consequentemente, 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