

## Hering (HGTX3): Resultado do 2T21

### Recuperação gradual (embora com uma base comparativa mais fácil); receita caiu 4% vs. 2T19

Conforme esperado, a Hering reportou um conjunto de resultados fraco (mas em recuperação), ainda afetado por operações restritas em abril (em lojas e linhas de produção). As vendas em lojas próprias totalizaram R\$ 68 milhões, queda de 15% em relação ao 2T19. As vendas multimarcas cresceram 113% a/a, mas ficaram 21% abaixo do 2T19, enquanto as vendas das lojas franqueadas caíram 8% em relação ao 2T19. O canal de webstore foi bem novamente, já que as vendas aumentaram 41% a/a para R\$ 56 milhões, com penetração menor (14% das vendas), já que as vendas estão se normalizando. A receita bruta consolidada atingiu R\$ 406 milhões, aumento de 185% a/a (-4% vs. 2T19) e em linha conosco, impactada pelo fim da marca PUC e fechamento de lojas (19), e com sell-in afetado por menor disponibilidade de produtos de inverno, uma vez que a fábrica goiana da HGTX teve operação limitada em abril.

### Margem EBITDA se recuperando, ajudada pela alavancagem operacional

A margem bruta apresentou forte recuperação para 42,3% vs. 21,1% no 2T20 (140 bps acima de nossa projeção), ajudada pela maior alavancagem operacional (mas 110 bps abaixo do 2T19), apesar dos maiores custos de matéria-prima no trimestre. Excluindo itens não recorrentes (créditos de ICMS em 2020), as despesas operacionais foram de R\$ 136 milhões, aumento de 52% a/a devido a maiores investimentos em marketing e custos de pessoal normalizados sem a Medida Provisória nº 936. O EBITDA (já considerando o IFRS16) foi de R\$ 22 milhões (vs. -R\$ 77 milhões no 2T20, excluindo créditos tributários), 4% abaixo de nossa estimativa. Como resultado, o lucro líquido foi de R\$ 7 milhões (acima de nossa estimativa de -R\$ 1 milhão) devido a resultados financeiros melhores do que o esperado devido à reversão das provisões de DIFAL. A empresa reportou capex de R\$ 17 milhões, com 38 lojas em seu pipeline, acelerando o projeto Mega Store.

### O desempenho das ações também deve ser ditado pela fusão com o Grupo Soma

Os números trimestrais sinalizam uma recuperação gradual das vendas aos níveis pré-pandemia, após uma perspectiva mais difícil no início do ano. Esperamos que a Hering se beneficie da recuperação econômica e da demanda reprimida nos próximos trimestres, mas o desempenho das ações deve refletir principalmente a combinação com o Grupo Soma (anunciada em abril e com conclusão prevista para o final de agosto). Após forte ação no preço nos últimos meses (HGTX com alta de 112% no acumulado do ano), reiteramos nossa classificação Neutra.

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Gabriel Disselli

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

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

#### Cia Hering (HGTX3)

Data	06/08/2021
Ticker	HGTX3
Rating	Neutro
Preço Alvo (R\$)	20,0
Preço (R\$)	36,4
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	5.669,23
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	68,62

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	18,8x	29,0x
EV/EBITDA	10,3x	17,5x

#### Stock Performance:

Agosto (%)	-2,2%
LTM (%)	159,9%



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	17,5	15,0
P/L	19,2	25,7	18,8	29,0	23,8
Dividend Yield %	2,3	3,1	2,0	1,3	2,6

  

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\$ 36,40, em 10 de setembro de 2021.

**Tabela 1: Revisão de resultados do 2T21 – HGTX**

DRE (R\$ milhões)	2T21A	2T21E	A/E	2T20A	1T21A	2T19A	a/a	t/t	vs 2019
<b>Vendas Brutas</b>	<b>406</b>	<b>409</b>	<b>-0,9%</b>	<b>142</b>	<b>333</b>	<b>422</b>	<b>185,0%</b>	<b>21,7%</b>	<b>-3,9%</b>
Receita Líquida	353	350	1,0%	119	285	360	197,2%	23,9%	-1,9%
Lucro Bruto	149	143	4,5%	25	110	156	495,8%	35,9%	-4,4%
Despesa de Vendas	(100)	(111)	-9,5%	(54,8)	(83)	(96)	83,0%	20,1%	4,1%
Despesas Gerais & Adm.	(16)	(14)	14,0%	(11,3)	(16)	(15)	38,0%	0,2%	3,4%
<b>EBITDA</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>-3,9%</b>	<b>73</b>	<b>14</b>	<b>46</b>	<b>-70,2%</b>	<b>52,5%</b>	<b>-52,7%</b>
Resultados Financeiros	(4)	(9)	-59,7%	113	25	11	-103,2%	-114,8%	-133,3%
Imposto de Renda	11	1	1060,5%	(37)	2	5	-128,5%	510,9%	94,8%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>7</b>	<b>(1)</b>	<b>-728,4%</b>	<b>127</b>	<b>20</b>	<b>41</b>	<b>-94,4%</b>	<b>-64,2%</b>	<b>-82,6%</b>
<b>Lucro Líquido ajustado</b>	<b>18</b>	<b>2</b>	<b>1019,7%</b>	<b>57</b>	<b>22</b>	<b>46</b>	<b>-69,1%</b>	<b>-21,2%</b>	<b>-61,2%</b>

Margens Operacionais									
Margem Bruta	42,3%	40,9%	140 bps	21,1%	38,6%	43,4%	2120 bps	370 bps	-110 bps
Desp. de Vendas	-28,4%	-31,7%	330 bps	-46,1%	-29,3%	-26,8%	1770 bps	90 bps	-160 bps
Desp. Gerais & Adm.	-4,4%	-3,9%	-50 bps	-9,5%	-5,5%	-4,2%	510 bps	100 bps	-20 bps
Margem EBITDA	6,2%	6,5%	-30 bps	61,7%	13,0%	29,5%	-5560 bps	-680 bps	-2330 bps
Resultados Financeiros	-1,0%	-2,6%	160 bps	95,2%	8,7%	3,1%	-9620 bps	-970 bps	-410 bps
Margem Líquida	2,0%	-0,3%	230 bps	106,8%	6,9%	11,3%	-10480 bps	-490 bps	-930 bps
Margem líquida ajustada	5,0%	0,5%	450 bps	48,0%	7,9%	12,6%	-4300 bps	-290 bps	-760 bps
Destaques Operacionais									
Número de lojas (Brasil)	736	770	-4,4%	699	755	717	5,3%	-2,5%	0 bps

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 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)