

## C&A (CEAB3): Estabelecendo os pilares de crescimento para os próximos anos

### Estabelecendo os pilares de crescimento para os próximos anos

Participamos do Investor Day da C&A (virtual), durante o qual a administração da empresa falou sobre seus planos estratégicos para a plataforma digital, bem como sua visão de longo prazo sobre a expansão da C&A. Os principais pilares da estratégia da empresa são: (i) aceleração da expansão de lojas tradicionais e novos formatos (13 novas lojas até agora em 2021, juntamente com o guidance de 25 inaugurações por ano de 2022 até 2025); (ii) melhorias e modernização do seu modelo logístico (com *rollout* de 3 *sorters*, linhas de embalagem automatizadas para logística de e-commerce e RFID (tecnologia de identificação por radiofrequência) em mais de 200 lojas); (iii) fortalecimento do foco digital da C&A, bem como uso de C&A&VC (programa de relacionamento) e análise de dados para melhorar o desenvolvimento da coleção e prazos de entrega; e (iv) o aumento da oferta de crédito, com a recompra dos direitos de exclusividade da divisão de financiamento ao consumidor do Bradesco e o lançamento do C&A Pay.

### A omni store com alcance nacional

A equipe de gestão da C&A espera abrir 25 lojas por ano de 2022 até 2025, com o objetivo de concentrar 70% das aberturas em cidades com 100 mil a 500 mil habitantes, aumentando o alcance da empresa e estendendo suas capacidades omnichannel (lojas localizadas em regiões do interior e oferecendo uma proposição omni mostram vendas até 20% maiores do que a média da empresa). Olhando para a proposta omnichannel, a C&A tem quatro iniciativas principais: (i) “prateleira infinita” (cerca de 15% das vendas do e-commerce e focado principalmente em eletrônicos); (ii) *ship-from-store* (~ 50% das vendas digitais com 25 centros de entrega); (iii) *click-and-collect* (8% das vendas do e-commerce no 3T21); e (iv) sua iniciativa de mensagens diretas, que já representa 50% das vendas totais do e-commerce.

### RFID e investimentos em logística para ajudar as operações digitais

Durante o IPO, uma das principais iniciativas da empresa foram os investimentos direcionados à logística e ao RFID, que por sua vez seriam relevantes para o *rollout* de sua estratégia *push-pull*. Embora os prazos esperados para a C&A implementar totalmente o RFID e o *push-pull* fossem 2023 e 2024, respectivamente, a empresa mostrou um grande progresso na questão, com três *sorters* (equipamento para separação de produtos individualizados) operacionais para embalagem em nível de SKU e planos para implementar o RFID em 200 lojas até no final de 2021 (representando cerca de 80% das vendas). Durante a pandemia, a empresa também aprimorou sua estrutura de centro de distribuição para a operação de e-commerce, com um processo de separação totalmente automatizado, que reduziu o tempo de embalagem de 1,5 horas para menos de 5 minutos e reduziu em 80% as taxas de ruptura e erros. Além disso, a C&A

#### 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.

##### Luiz Temporini

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

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

#### Cea Modas (CEAB3)

Data	24/11/2021
Ticker	CEAB3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	18,0
Preço (R\$)	6,9
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	2.126,89
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	24,15

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	-	13,5x
EV/EBITDA	4,8x	3,3x

#### Stock Performance:

Novembro (%)	13,9%
LTM (%)	-51,3%

também reduziu sua dependência dos Correios desde 2020 (utilizando operadores logísticos terceirizados), reduzindo o prazo de entrega em 45% em média.

## O lançamento do C&A Pay pode ser um impulsionador de receita nos próximos anos

A empresa também deu mais detalhes sobre o C&A Pay, sua plataforma de serviços financeiros, após a recompra dos direitos de exclusividade para a oferta de serviços financeiros do Bradesco. A parceria, apesar de ter sólida penetração fora da plataforma, sempre teve menor penetração nas vendas da C&A (~ 20% para a empresa vs. 40-45% para outros pares), o que prejudicou a capacidade da empresa de oferecer crédito aos seus clientes, impactando produtividade da loja. Após o seu lançamento, o C&A Pay será um produto online, com o objetivo de oferecer um serviço de crédito rápido (5 minutos para aprovação) e fácil aos seus clientes, sem anuidade e já começando totalmente integrado com C&A&VC (programa de fidelidade e relacionamento com mais de + 18 milhões de clientes). A empresa começou a trabalhar no projeto no início deste ano e espera lançá-lo em dezembro de 2021.

## A melhoria das operações e a recuperação gradual sustentam nossa visão positiva sobre a C&A

Embora o evento não tenha trazido grandes novidades, apreciamos os esforços e investimentos recentes da C&A para melhorar sua estrutura logística, operacional (incluindo o recente encerramento do negócio com o Bradesco) e plataforma digital, abrindo caminho para a expansão no Brasil através da exploração de sua (já) vasta base de lojas, reconhecimento da marca e o setor de varejo de vestuário fragmentado. Como outros varejistas de roupas, a C&A teve um início difícil em 2021 devido às restrições sobre os varejistas com lojas físicas (e as margens não devem retornar aos níveis pré-pandemia em 2022). No entanto, com um momentum mais forte nos próximos trimestres, mantemos uma visão mais construtiva de longo prazo sobre o nome, graças às oportunidades de expansão de lojas, a iniciativa *push-pull*, sua proposta omnichannel em evolução e agora as oportunidades de impulsionar as vendas e melhorar suas ofertas de financiamento ao consumidor.

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	70,9	-11,3	1,4	15,3	20,2
EV/EBITDA	3,3	10,2	4,8	3,3	2,8
P/L	5,7	-23,9	-48,6	13,5	8,1
Dividend Yield %	1,1	0,0	0,0	0,0	5,6

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	5.284	4.085	5.152	5.753	6.654
EBITDA	1.534	361	565	868	1.045
Lucro Líquido	971	-166	-44	157	262
LPA (R\$)	3,15	-0,54	-0,14	0,51	0,85
DPA líquido (R\$)	0,19	0,00	0,00	0,00	0,39
Dívida Líquida/Caixa	447	298	-565	-717	-748

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\$ 6,90, em 23 de Novembro de 2021.

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual 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 BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual 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 BTGPactual 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)