

Lojas Renner (LREN3)

COMPRA

4T20: Trajetória de recuperação, com destaque para o canal digital

A Lojas Renner divulgou o 4T20 ligeiramente acima do nosso esperado. O resultado foi puxado pelas vendas do canal digital e pela recuperação gradual das vendas em lojas físicas, que sofreram impacto das novas restrições de funcionamento, principalmente em dezembro. O crescimento de vendas das mesmas lojas (SSS) foi de -0,8% no 4T20, indicando significativa melhora quando olhamos o SSS do 3T20 de -17,2%. De positivo, ficaram a maior geração de fluxo de caixa livre, com menor necessidade de capital de giro e CAPEX, o desempenho de Camicado, a gradual recuperação de Produtos Financeiros e o desempenho de vendas das plataformas digitais, que tiveram aumento do fluxo, maior frequência de compras, assim como evoluções no número de clientes ativos e novos clientes.

DRE (R\$ mil)	4T20	4T20e	Δ esperado	4T19	Δ% yoy	3T20	Δ% qoq
Receita Líquida	3.074,9	3.023,0	1,7%	3.178,6	-3,3%	1.790,0	71,8%
CMV	(1.352,9)	(1.349,6)	0,2%	(1.211,8)	11,6%	(869,4)	55,6%
Lucro Bruto	1.722,0	1.673,4	2,9%	1.966,8	-12,4%	920,7	87,0%
Margem Bruta	56,0%	55,4%	0,6 p.p	61,9%	-5,8 p.p	51,4%	4,5 p.p
EBITDA	727,7	671,5	8,4%	941,4	-22,7%	79,6	813,9%
Margem Ebitda	23,7%	22,2%	1,4 p.p	29,6%	-5,9 p.p	4,4%	19,2 p.p
Lucro Líquido	354,0	352,0	0,6%	513,1	-31,0%	(82,9)	n/a
Margem Líquida	11,5%	11,6%	-0,1 p.p	16,1%	-4,6 p.p	-4,6%	n/a

Fonte: Ativa Research

Pontos positivos

Forte crescimento do canal online: As vendas no canal digital tiveram crescimento de 123% ano contra ano, representado 9,4% do total, com um crescimento de 110% de novos clientes, evolução do uso de estoque das lojas para as entregas e aumento relevante no sortimento de itens exclusivos das lojas disponíveis para compras online.

Maior geração de Fluxo de Caixa Livre: consequência, principalmente, dos menores níveis de Capex, em função dos ajustes nos investimentos frente à pandemia e da menor necessidade de capital de giro, com aumento no prazo de Fornecedores, consequência da retomada das operações, com maiores volumes de compras.

Bom desempenho de Camicado: aumento de 14,4% na Receita Líquida, em razão de melhorias no sortimento e operação de loja. Também beneficiou esta performance a maior demanda por itens de casa e decoração, na medida em que as pessoas passaram a ficar mais tempo em casa. Além disso, houve diminuição de apenas 0,6 p.p. na margem bruta (inferior à redução observada em Lojas Renner e Youcom), reflexo da correta execução e ajuste dos estoques, não obstante o câmbio sobre produtos importados no período e o ambiente mais promocional.

Pontos negativos

Margens pressionadas : a Margem Bruta apresentou redução em relação ao 4T19, de 4,2 p.p., em função do ambiente promocional ainda superior ao usual. Já a queda de margem EBITDA (-7,3 p.p) foi resultado de um menor Lucro Bruto da menor diluição de despesas, ocasionada pelo fechamento temporário de lojas em dezembro e pelas iniciativas digitais em andamento. Além disso, a redução de margem líquida refletiu a redução no resultado de Produtos Financeiros, impactados pela fraca performance do varejo durante a pandemia.

Endividamento líquido: apresentando aumento de 161,3% em relação à posição do mesmo período do ano anterior, devido, especialmente, à menor geração operacional de caixa no período.

Key Takeaways

Acreditamos que, em termos de rentabilidade, os resultados ficaram abaixo do esperado e devem continuar sofrendo impactos das medidas de restrição de circulação com a segunda onda da pandemia do coronavírus. Entretanto, esperamos uma recuperação nos próximos trimestres, considerando o excelente histórico de execução da companhia e as oportunidades de ganho de market share suportados por sua robusta capacidade operacional e iniciativas de digitalização e integração de canais.

sexta-feira, 12 de fevereiro de 2021

Lojas Renner	
Valor de Mercado	R\$ 31.361,1
Preço	R\$ 39,39
Price Target	R\$ 56,50
Upside	43,4%

Fonte: Ativa Research



Comps			
Múltiplos	12m	24m	Média 3y
P/L	27,3x	22,3x	26,9x
Ev/Ebitda	13,3x	10,7x	15,1x
P/VPA	5,0x	-	6,2x
Oscilação	30d	12m	2020
LREN3	-6,0%	-9,5%	-29,9%
Ibov	-3,8%	0,2%	2,3%

Fonte: Ativa Research

DISCLAIMER

O(s) analista(as) de investimento envolvido(s) na elaboração do presente relatório declara(m) que as recomendações aqui contidas refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre as companhias e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores.

A remuneração variável do(s) analista(s) responsável(eis) pelo presente relatório depende parcialmente das receitas resultantes da atividade de intermediação da Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores. Todavia, dita remuneração está estruturada de forma a preservar a imparcialidade do(s) analista(s).

RESEARCH

ANÁLISE DE EMPRESAS

Pedro Serra, CNPI

research@ativainvestimentos.com.br

ATENDIMENTO

0800 285 0147

OUIDORIA

0800 717 7720

INSTITUCIONAL

AÇÕES | RENDA FIXA | MERCADOS FUTUROS

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

SALES

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

PESSOA FÍSICA

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa RJ: (55 21) 515-0256/3958-0256

Mesa MG: (55 31) 3025-0601

Mesa PR: (55 41) 3075-7400

Mesa RS: (55 51) 3017-8707

Mesa GO: (55 62) 3270-4100