

Consumo Não Discricionário | Prévia 3T22

Baixo crescimento para e-commerce e bons números para varejo de moda

Visão Geral – Para o 3T22, não esperamos números brilhantes, mas temos observado certo pessimismo entre os investidores que pode, inclusive, abrir espaço para uma surpresa positiva. Na nossa visão, o poder de compra do brasileiro segue ainda muito afetado pela alta dos preços, apesar da recente deflação, e o nível de alavancagem das famílias em níveis recordes juntamente com a alta dos juros, nos coloca com uma visão mais cautelosa. Entretanto, e melhora gradual da renda real e do índice de confiança do consumidor juntamente com a queda no desemprego, podem compensar em parte essas pressões, mas o setor deve apresentar números tímidos e com algum crescimento. O principal destaque fica para o varejo de moda, especialmente o de alta-renda, que ainda captura a melhora do canal físico e da volta dos eventos sociais e trabalho presencial. Inadimplência será um ponto de atenção e teremos um olhar mais atento sobre esta linha. No e-commerce, não devemos ter crescimento expressivo, mas esperamos uma competição mais racional, podendo trazer alguma compensação na pressão de margens.

Research
research@ativainvestimentos.com.br

Pedro Serra, CNPI
pedro.serra@ativainvestimentos.com.br

- **Americanas** – esperamos resultados desafiadores, devido às circunstâncias macroeconômicas, o mix de categorias e desempenho das unidades de negócio. A receita líquida deve apresentar um leve recuo frente ao 2T22, mas com crescimento versus 3T21 devido às aquisições. Na rentabilidade esperamos manutenção da margem bruta e pressão na Ebitda com despesas mais elevadas.
- **Arezzo&Co** – Nossa expectativa é de mais um forte resultado, com Receita crescendo +38,3% ano/ano e crescimento orgânico (SSS) de + 15,2% no *sell in* (vendas às franquias). Acreditamos na forças das marcas que a companhia possui e nas iniciativas digitais. Em relação à rentabilidade, esperamos algum ganho de Margem Bruta, em relação à 2021, mas já com alguma acomodação versus 2T22. Margem Ebitba em níveis saudáveis e com estabilidade em relação ao 3T21.
- **Lojas Renner** – Após um forte top line no 2T22, devido ao inverno mais rigoroso, esperamos bons números nas vendas, com crescimento de 16,0% ano/ano. Na linha mesmas lojas (SSS) esperamos um crescimento de +14,8%, já em um nível menor que no 2T22 (onde entregou +46%), devido à base de comparação com o fluxo de pessoas nos shoppings ainda muito fraco no ano passado. Em relação às margens, esperamos ainda pressões devido à inadimplência na Realize, que segue apertado porém pode apresentar alguma melhora, uma vez que a companhia já aumentou as exigências para os novos tomadores e, assim, vai melhorando a carteira.
- **Grupo Soma** – Temos uma expectativa de mais um bom resultado, tanto para as marcas do grupo Soma quanto para a recém adquirida Hering. No consolidado aguardamos uma alta de +42,7% ano/ano, sendo +19,5% em Soma e +35,6% em Hering. Em relação às margens, esperamos estabilidade versus 3T21, mas vemos boas chances de sermos surpreendidos, caso a execução da integração de Hering supere expectativas.
- **Magalu** – Esperamos um resultado com baixo crescimento, lojas físicas e digital, devido às circunstâncias macroeconômicas e uma base de comparação ainda forte no digital. Na rentabilidade esperamos leve melhora na margem Ebitda, versus 3T21 e em linha com o 2T22.

Prévias

Americanas (AMER3)

Data prevista de divulgação: 10/11/22 após o pregão

DRE (R\$ mil)	3T22e	3T21	Δ% yo y	2T22	Δ% qo q
Receita Líquida	6.436,7	5.269,0	22,2%	6.696,7	-3,9%
CMV	(4.441,3)	(4.309,1)	3,1%	(4.607,5)	-3,6%
Lucro Bruto	1.995,4	1.588,0	25,7%	2.089,3	-4,5%
Margem Bruta	31,0%	30,1%	0,8 p.p	31,2%	-0,1 p.p
EBITDA	762,2	742,9	2,6%	843,2	-9,6%
Margem Ebitda	11,8%	14,1%	-2,2 p.p	12,6%	-0,7 p.p
Lucro Líquido	(254,4)	(6,0)	4113,8%	(97,9)	159,9%
Margem Líquida	-4,0%	-0,1%	-3,8 p.p	-1,5%	-2,4 p.p

AMER3			
Valor de mercado (R\$mi.)	R\$		12.738,2
Últ. preço	R\$		14,15
Preço-alvo	R\$		21,30
Potencial			50,5%
Múltiplos	12m	24m	Média
P/L	75,0x	17,7x	89,1x
Ev/Ebitda	8,2x	5,6x	29,5x
P/VPA	0,7x	0,7x	4,0x

Arezzo & Co (ARZZ3)

Data prevista de divulgação: 09/11/22 após o pregão

DRE (R\$ mil)	3T22e	3T21	Δ% yo y	2T22	Δ% qo q
Receita Líquida	1.075,6	777,9	38,3%	944,8	13,8%
CMV	(484,0)	(372,9)	29,8%	(416,1)	16,3%
Lucro Bruto	591,6	405,1	46,0%	528,6	11,9%
Margem Bruta	55,0%	52,1%	2,9 p.p	56,0%	-0,9 p.p
EBITDA	168,9	125,1	35,1%	162,4	4,0%
Margem Ebitda	15,7%	16,1%	-0,3 p.p	17,2%	-1,4 p.p
Lucro Líquido	115,2	47,4	143,2%	119,8	-3,8%
Margem Líquida	10,7%	6,1%	4,6 p.p	12,7%	-1,9 p.p

ARZZ3			
Valor de mercado (R\$mi.)	R\$		10.834,3
Últ. preço	R\$		99,37
Preço-alvo	R\$		110,00
Potencial			10,7%
Múltiplos	12m	24m	Média
P/L	25,5x	21,6x	24,3x
Ev/Ebitda	16,1x	13,7x	17,0x
P/VPA	4,6x	4,1x	5,4x

Lojas Renner (LREN3)

Data prevista de divulgação: 03/11/22

DRE (R\$ mil)	3T22e	3T21	Δ% yo y	2T22	Δ% qo q
Receita Líquida	3.047,4	2.626,0	16,0%	3.626,3	-16,0%
CMV	(1.260,9)	(1.110,9)	27,9%	(1.421,4)	0,0%
Lucro Bruto	1.786,5	1.515,1	17,9%	2.204,9	-19,0%
Margem Bruta	58,6%	57,7%	0,9 p.p	60,8%	-2,2 p.p
EBITDA	350,4	277,8	26,1%	701,6	-50,1%
Margem Ebitda	11,5%	10,6%	0,9 p.p	19,3%	-7,8 p.p
Lucro Líquido	126,7	172,0	-26,3%	360,4	-64,8%
Margem Líquida	4,2%	6,5%	-2,4 p.p	9,9%	-5,8 p.p

LREN3			
Valor de mercado (R\$mi.)	R\$		28.106,9
Últ. preço	R\$		28,69
Preço-alvo	R\$		57,10
Potencial			99,0%
Múltiplos	12m	24m	Média
P/L	21,1x	16,8x	26,7x
Ev/Ebitda	12,1x	9,7x	14,7x
P/VPA	2,7x	2,5x	4,9x

Magalu (MGLU3)

Data prevista de divulgação: 09/11/22

DRE (R\$ mil)	3T22e	3T21	Δ% yo y	2T22	Δ% qo q
Receita Líquida	8.890,7	8.612,0	3,2%	8.562,4	3,8%
CMV	(6.383,6)	(6.877,9)	-7,2%	(6.109,6)	4,5%
Lucro Bruto	2.507,1	1.734,1	44,6%	2.452,8	2,2%
Margem Bruta	28,2%	20,1%	8 p.p	28,6%	-0,4 p.p
EBITDA	495,7	351,0	41,2%	492,1	0,7%
Margem Ebitda	5,6%	4,1%	1,4 p.p	5,7%	-0,1 p.p
Lucro Líquido	(140,6)	143,5	-197,9%	(135,0)	4,1%
Margem Líquida	-1,6%	1,7%	-3,2 p.p	-1,6%	0 p.p

MGLU3			
Valor de mercado (R\$mi.)	R\$		27.313,5
Últ. preço	R\$		4,09
Preço-alvo	R\$		6,20
Potencial			51,6%
Múltiplos	12m	24m	Média
P/L	144,8x	72,4x	106,4x
Ev/Ebitda	16,4x	12,0x	44,7x
P/VPA	2,5x	2,4x	12,5x

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado exclusivamente pela Ativa Investimentos e está sendo fornecido exclusivamente para fins informativos. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação prévia, exceto quando encerrar a cobertura do emissor dos títulos discutidos neste relatório.

Este relatório não é uma oferta ou solicitação de qualquer instrumento financeiro. Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito. Os investidores deverão procurar aconselhamento financeiro em relação aos produtos ou estratégias de investimentos discutidas neste relatório, quando necessário. Os investidores devem observar que os rendimentos de títulos ou outros investimentos, mencionados neste relatório, podem flutuar e o preço de tais títulos e investimentos pode aumentar ou diminuir. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. A Ativa Investimentos não aceita responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente do uso deste relatório.

Os traders e demais profissionais da Ativa Investimentos e das empresas do conglomerado podem realizar comentários ou estratégias de negociação que refletem opiniões contrárias à opinião expressa neste relatório. Esses comentários de mercado ou estratégias de negociação refletem os diferentes prazos, premissas, visões e métodos analíticos das pessoas que as elaboraram, e a Ativa Investimentos e seu conglomerado não possuem nenhuma obrigação de garantir que tais comentários de mercado ou estratégias de negociação sejam levados ao conhecimento de qualquer destinatário deste relatório. Este relatório é baseado em informações publicamente disponíveis e que a Ativa Investimentos considera confiável, porém não representa que é preciso e/ou completo, sendo assim, não deve ser considerado como tal.

Research

research@ativainvestimentos.com.br

Institucional

Ações | Renda Fixa | Mercados Futuros

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290
Mesa SP: (55 11) 3339-7036
Sales: (55 21) 3515-0202

Pessoa Física

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256
Mesa RS: (55 51) 3017-8707
Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996
Mesa GO: (55 41) 3270-4100
assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br

Atendimento

0800 285 0147

Ouvidoria

0800 717 7720