



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Varejo de Vestuário



06/03/2024

Como fica a Shein agora que o Supremo Tribunal Federal está avaliando o programa “Remessa Conforme”?

- Esta semana, Carmen Lúcia, juíza do Supremo Tribunal Federal (STF), propôs uma decisão que poderia favorecer o varejo local ao solicitar que o Governo Federal fornecesse, em até 10 dias, informações sobre o Suposta inconstitucionalidade do programa “Remessa Conforme” (PRC).
- Este primeiro passo no processo judicial, onde associações locais têm alegado que o RPC é inconstitucional com base na isonomia fiscal e em motivos concorrenciais, aumenta a esperança da indústria local, mas ainda é muito cedo para antecipar qualquer potencial resultado final.
- No entanto, aproveitamos esta oportunidade para reavaliar a dinâmica de resultados da Shein no Brasil, bem como seu desempenho de preço em relação aos *players* locais. Achamos que:
 - (i) A competitividade geral de preços da Shein (também conhecida como diferença de preços em relação à Renner) permanece intacta, apesar do esforço da Renner para promover a acessibilidade a preços mais elevados;
 - (ii) O Google Trends e as notícias sobre a tendência de queda do volume no RPC sugerem que o ímpeto de Shein pode estar esfriando.
- As novas notícias e dados são, até certo ponto, ligeiramente positivos para os fabricantes locais de vestuário, pois sugerem que o ambiente competitivo poderá atenuar-se em relação às condições atuais em algum momento.
- No entanto, como ainda é cedo para apostar num resultado potencialmente positivo, mantemos inalterada a nossa visão setorial. A recomendação de Compra para LREN3 é baseada em *valuation* descontado (múltiplo P/L de cerca de 12x estimado para 2025) e temos recomendações Neutras para C&A e Guararapes, dada a linha de lucros ainda baixa e menor visibilidade.

O que há de novo: Supremo Tribunal Federal solicitou ao Governo Federal um processo judicial célere sobre a “Remessa Conforme”.

Ontem, notícia veiculada na mídia afirmou que Carmen Lúcia, juíza do STF, havia solicitado não apenas ao Governo Federal a divulgação, em até 10 dias, de informações sobre a “Remessa Conforme” (uma espécie de programa de isenção de impostos para itens de baixo custo), mas também que a Procuradoria-Geral da União e o Ministério Público (AGU e PGR) deveriam se manifestar no prazo máximo de cinco dias cada.

Isto marca uma reversão inicial de uma série de notícias negativas para associações locais de vestuário que têm defendido a isonomia fiscal para plataformas transfronteiriças – elas querem um imposto de importação “intermediário” que ainda não se concretizou efetivamente até hoje.

Pedro Pinto 

Flávia Meireles 

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Nosso rastreador de preços proprietário mostra que a Shein parece ter mantido sua diferença geral de preços, apesar da melhor acessibilidade da Renner.

Em 27 de setembro de 2023, avaliamos os *players* locais frente a concorrência internacional, mapeando aproximadamente 2 mil preços de itens de vestuário em sete categorias principais, e chegamos à conclusão de que um potencial imposto de importação de aproximadamente 60% criaria condições de concorrência iguais. Desde então, mapeamos esses preços de vestuário e descobrimos que os preços médios do sortimento internacional da Shein por categoria estão, em média, em base consolidada, entre cerca de 35% e 50% abaixo dos da Renner. Após meses de redução da diferença de preços da Shein Internacional, perto da marca de preço relativo de 65%, fevereiro mostrou uma inversão de tendência com os preços médios da Renner subindo, especialmente em blazers, jaquetas e moletons, indicando potencialmente um início de transição de coleção, não vista nas concorrentes Shein Internacional e C&A, portanto, potencialmente, um efeito transitório.

Por outro lado, olhando para uma cesta fixa de cerca de 350 produtos ao longo do tempo, a mesma diferença de preço médio parece ter-se aproximado de cerca de 10 a 20% desde o início deste ano frente a 45% no início do nosso estudo. Essa redução da diferença de preços foi impulsionada principalmente pela queda dos preços da Renner, especialmente em categorias “mais leves”, como vestidos, cropped e camisetas. Nossas hipóteses para esse comportamento são (i) a Shein tem pouca necessidade de reduzir seus estoques devido à sua abordagem de produção em pequenos lotes, enquanto a Renner precisa fazer isso especialmente em períodos de transição de coleção; e (ii) a Renner ajustou deliberadamente seu preço nos últimos trimestres para melhor se reconectar/ajustar ao seu posicionamento.

Tendência das vendas transfronteiriças: os dados limitados disponíveis sugerem que a forte corrida transfronteiriça pode estar se arrefecendo.

Embora a análise de preços acima mencionada sugira uma vantagem ainda significativa para os *players* internacionais, a dinâmica de vendas da Shein no Brasil pode não ter surfado nesta vantagem competitiva para ganhos contínuos de participação de mercado nos últimos meses. Primeiro, o Governo Federal vê uma tendência de queda nas importações do PRC, segundo reportagem veiculada na mídia, embora também mencione que ainda é cedo para tirar conclusões. Em segundo lugar, a categoria de vestuário no Índice Google Trends mostra que o interesse na Shein diminuiu substancialmente desde junho de 2023, o que pode sugerir que o ímpeto da Shein pode ter arrefecido.

Em suma, a decisão do Supremo Tribunal é, na nossa opinião, uma notícia marginalmente positiva para as varejistas locais, uma vez que reacende alguma esperança de estabelecer, em algum momento, um potencial imposto de importação intermediário sobre o comércio eletrônico transfronteiriço, enquanto a dinâmica transfronteiriça do vestuário sugere que houve um esfriamento.



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade



Acompanhe nossas redes sociais



Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de fornecer informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties, Semantix Tecnologia em Sistema da Informação, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A., Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Siderurgica Nacional (CSN), Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Fundo de Investimento Imobiliário Tellus Rio Bravo Logística - FIL, Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).