Warren Home Broker

Lojas Renner

Abrindo o guarda-roupa do futuro

Material produzido pelo time
de **Análise da Warren.**

Atualizado em: 18/11/2021

Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como as análises quanto à adequação ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente documento. Apesar de serem informações oriundas de fontes consideradas fidedignas, não é possível assegurar totalmente a veracidade do seu conteúdo. Este relatório foi elaborado com observância a todas as regras da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Informamos que todas as recomendações deste relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais dos analistas de valores mobiliários da Warren e foram elaboradas de forma totalmente independente, inclusive em relação à Warren, e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Warren. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Desempenho de rentabilidade passada não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Warren em relação ao desempenho futuro. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas. A Análise Técnica e a Análise Fundamentalista seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é realizada seguindo conceitos da escola de Dow, como: o mercado desconta tudo; os preços se movimentam baseado em tendência; a análise usa como padrão a repetição de movimentos. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação as demonstrações contábeis da empresa para calcular o valor intrínseco da mesma. Nestes termos, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor e podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de “stops” para limitar as possíveis perdas. A Warren não se responsabiliza por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao final do relatório, apresentaremos as declarações dos analistas.

Descomplicando o Mercado de Ações • Nosso Podcast

Olá, tudo bem?

Se preferir ouvir este conteúdo,
acesse nosso podcast no Spotify.

OUVIR AGORA

warren.com.br

warren

Índice

01. Visão geral da empresa
02. Principais investidores
03. Visão geral do setor
04. Influência macroeconômicas
05. Entrando na economia circular
06. Principais múltiplos
07. Valuation

Nosso time

Celson Placido
celson.placido@warren.com.br
CNPI 1577

Iago Souza
iago.souza@warren.com.br
CNPI-P 2489

Frederico Nobre
frederico.nobre@warren.com.br
CNPI-P 2745

Resumo

Escolher entre a melhor roupa e o melhor investimento para cada ocasião traz muitas semelhanças, não é? A Warren Análise abre o guarda-roupa do futuro trazendo sua “top pick” do setor de vestuário, a Lojas Renner. A companhia tem um caixa bilionário para se consolidar nesse mercado fragmentado, aumentar seu market share e atravessar o ambiente macroeconômico mais desafiador. A partir de uma análise de fluxo de caixa descontado, estimamos o preço justo de R$ 42,00, que traz um potencial de alta de 33% em relação ao preço de fechamento do pregão do dia 18 de novembro.

Comprar [LREN3]

Preço (18/11)
R$ 31,58

Preço Alvo
R$42,00

Potencial
+33%

1. Visão geral da empresa

Às vésperas de se tornar uma empresa centenária, a Lojas Renner tem se consolidado como líder de receita no ecossistema de moda e lifestyle do Brasil.

A Renner possui sua operação dividida entre dois grandes braços de negócios: varejo e financeira. Dessa forma, além de fornecer soluções de vestuário, a companhia almeja se tornar um verdadeiro *hub* de serviços financeiros, oferecendo crédito de curto prazo, seguros, assistências e até investimentos em CDBs.

Você tem seu estilo, a Renner tem todos!

Com mais de 16 milhões de clientes ativos e detendo mais de 20 marcas próprias, sendo 4 de negócios reconhecidos (Renner, Camicado, Youcom e Ashua), a Lojas Renner consegue capturar o estilo de vida de cada grupo de usuários, criando uma espécie de “one-stop-shop” para toda a família.

Modelo de negócio

A Lojas Renner possui **633 lojas** e **4 centros de distribuição** espalhados entre as cinco regiões do Brasil. Desde 2017, a companhia iniciou o seu processo de internacionalização e já conta com 12 lojas em países latino-americanos, sendo oito no Uruguai e quatro na Argentina.

E mais: a companhia também atua comprando produtos e prestando serviços de controle de qualidade na China, através de sua controlada Lojas Renner Shanghai Trading Co., localizada em Xangai. Essa é uma estratégia assertiva, que visa a aproximar a empresa de seus fornecedores internacionais.

A forte presença de lojas físicas, que funcionam como âncoras em vários *shoppings centers* do Brasil, possui capacidade de cobrir a necessidade de vestimenta de mais de 50% da população brasileira. Dá só uma olhada na capilaridade da Renner no mapa a seguir.

Crescimento da área de vendas

CAGR (2016 - 2020): 7,2%

Planos de expansão:

+ 20 lojas em 2021
+ 520 lojas até 2025

Distribuição de lojas
(inclui Renner, Camicado, Youcom e Ashua)

warren

Integração com e-commerce

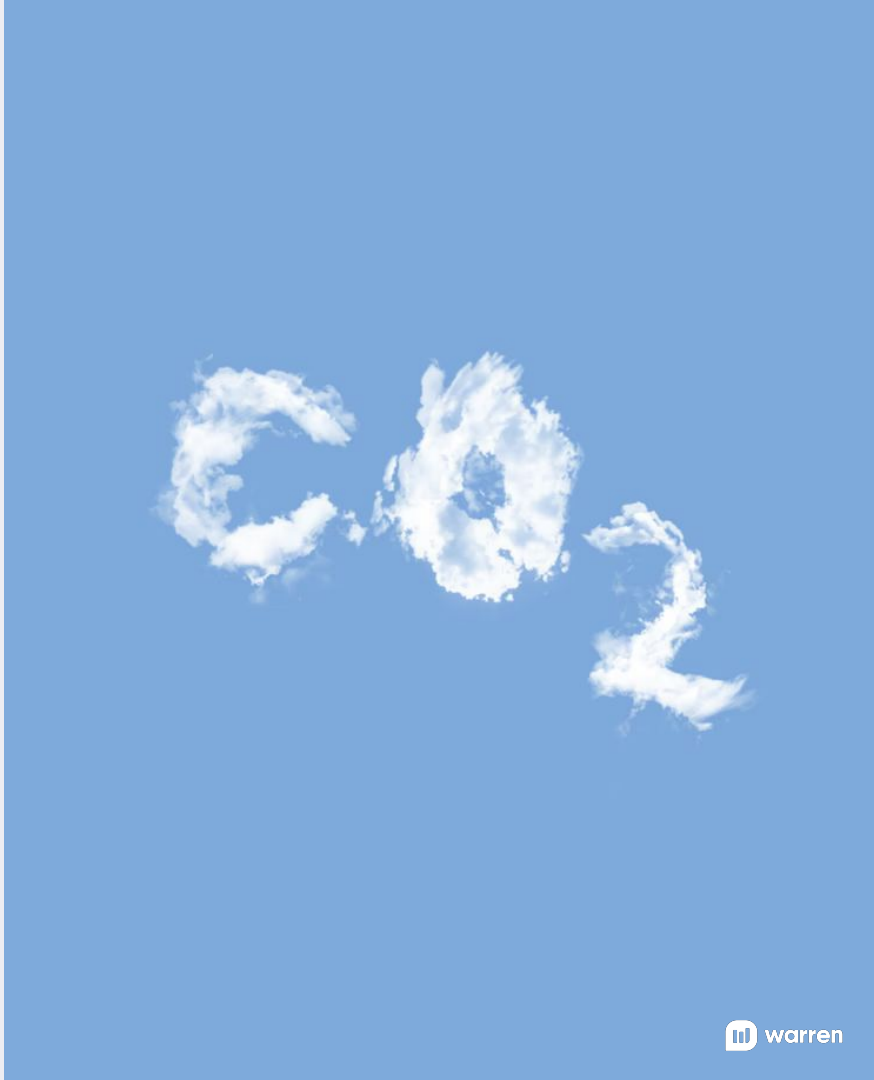
A forte presença de suas lojas físicas, espalhadas ao longo do Brasil, é extremamente positiva no processo de digitalização da Renner.

Afetada pela pandemia, a companhia precisou acelerar seu processo de se tornar uma varejista "*omnichannel*". Traduzindo o "financês", esta é uma estratégia de uso simultâneo e interligado de diferentes canais de comunicação, com objetivo de estreitar a relação entre o *online* e o *offline*. Essa sinergia de operações é fundamental para valorizar a experiência dos 16 milhões de clientes ativos da Lojas Renner.

Preocupada com o “amanhã”

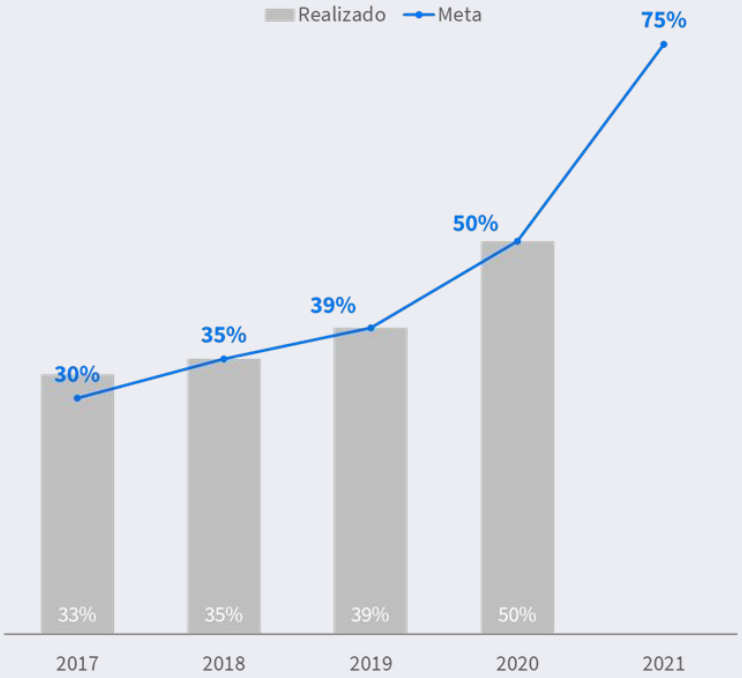
Não faz sentido falar da Renner sem citar o conceito de sustentabilidade atrelado ao seu modelo de negócios:

- **Neutralizando emissões de CO_2:** desde 2016, a companhia segue padrões de responsabilidade ambiental, guiada pelas premissas da Leadership in Energy and Environmental Design.
- **Uso de energia limpa:** comprometimento de alcançar 75% do consumo energético oriundo de fontes renováveis até 2021.
- **Moda sustentável:** produtos feitos a partir de algodão certificado.



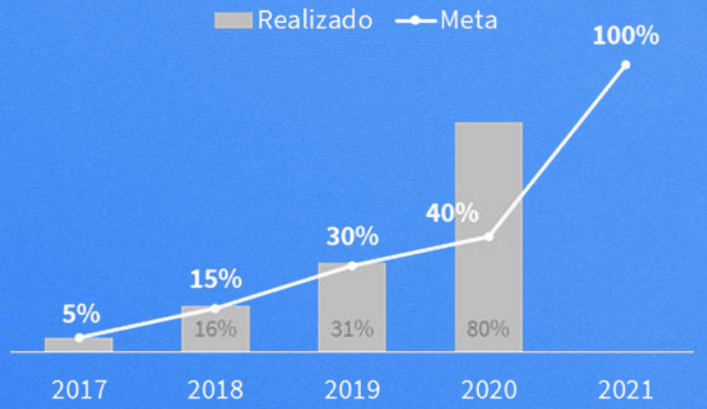
Painel ESG

Operar através de energia renovável

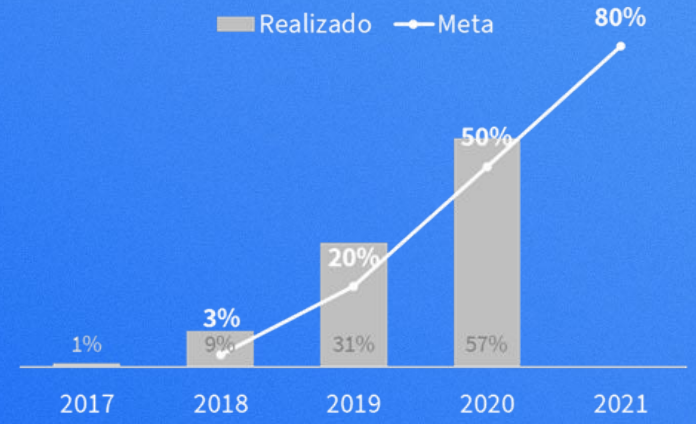


Fonte: Apresentação anual da Lojas Renner.

Algodão certificado



Produtos menos impactantes



warren

Como a Renner gera receitas?

A taxa anualizada de crescimento (CAGR) de receitas líquidas, considerando o período entre 2013 e 2019, foi de 2,7% para o braço de varejo e 3,4% para a financeira.

Excluímos o ano de 2020 da média, por entendermos que este é um ano afetado por questões exógenas (pandemia de Covid-19).

Fonte: Dados de RI da Renner referente ao ano de 2020.

1.1 Varejo

Marcas

Apesar da marca Renner representar a maior fatia de receitas da empresa, a companhia detém mais de 20 marcas próprias sob o conceito de oito principais *lifestyles*.

A empresa possui ainda quatro negócios reconhecidos: Renner, Camicado, Ashua e Youcom.

Adquirida em 2011, a Camicado é o segmento responsável pela venda de produtos de casa e decoração.

Lançada em 2013, a Youcom é o modelo de negócios focado no público jovem.

A Ashua é o braço da varejista que tem como foco o público *plus size*. Em balanços da companhia, as receitas da Ashua são contabilizadas juntamente com a Renner.

RENNER

Varejo de moda

Público-alvo: 18~39 anos.
Classe: A, B e C+
Nrº lojas: 402
% Receita 2020: 90%

CAMICADO

Decoração de casa

Público-alvo: 18~39 anos.
Classe: A, B e C+
Nrº lojas: 119
% Receita 2020: 7%

ASHUA

Formato *curve* e *plus size*

Público-alvo: 25~45 anos.
Classe: A, B e C+
Nrº lojas: 9

YOUCOM

Moda jovem

Público-alvo: 18~35 anos.
Classe: A, B e C+
Nrº lojas: 103
% Receita 2020: 3%

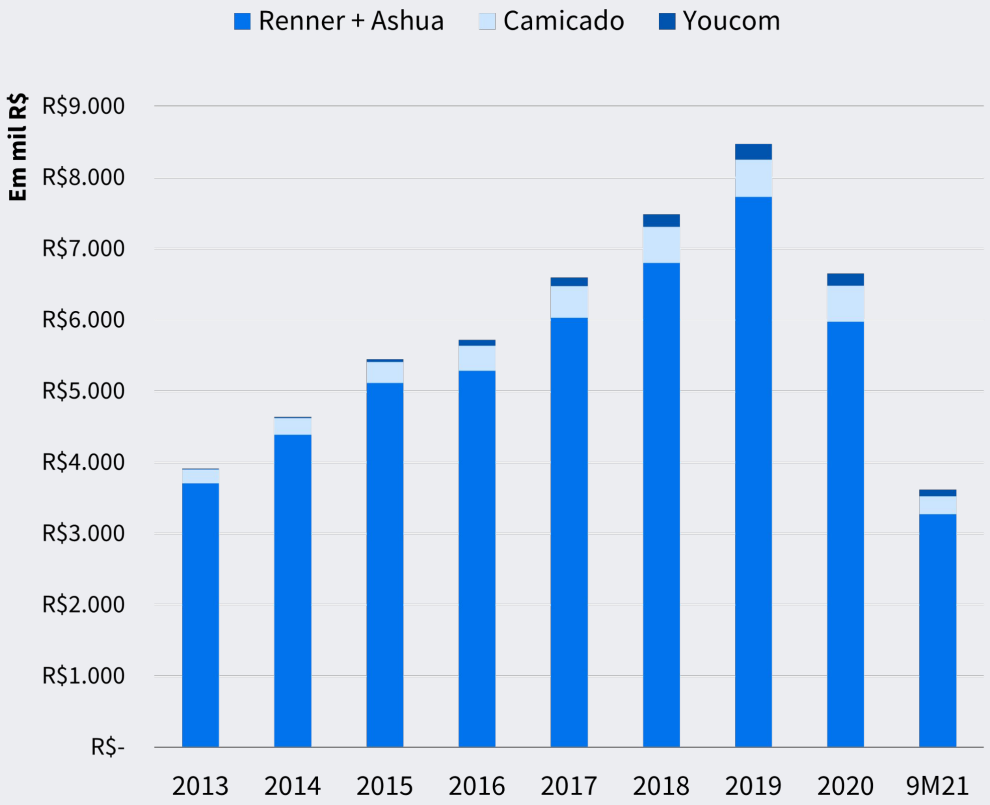
CAGR 2013-2019

(por marcas)

RENNER **3,7%**

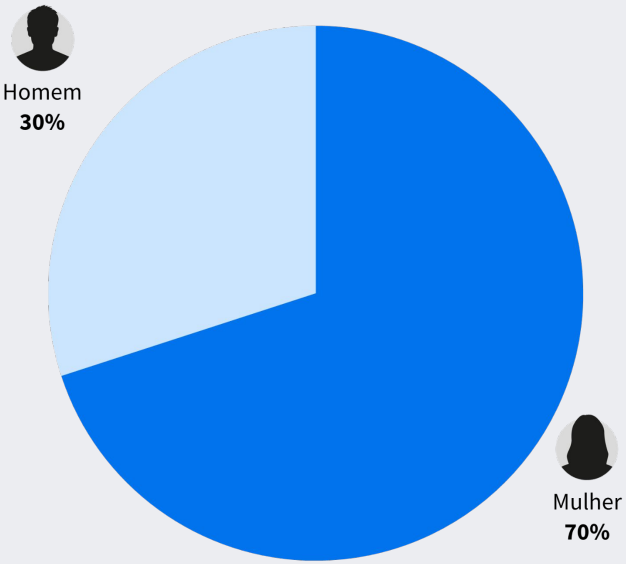
YOUCOM **16,7%**

CAMICADO **5,1%**



Fonte: Dados de RI da Renner.

Perfil do cliente



- **16,3 milhões** de clientes ativos
- Classes **A-, B e C+**
- 50% dos clientes tem entre **26 e 45 anos**
- Em média, o cliente faz compras **3x** por ano na Renner

Fonte: RI da Renner.

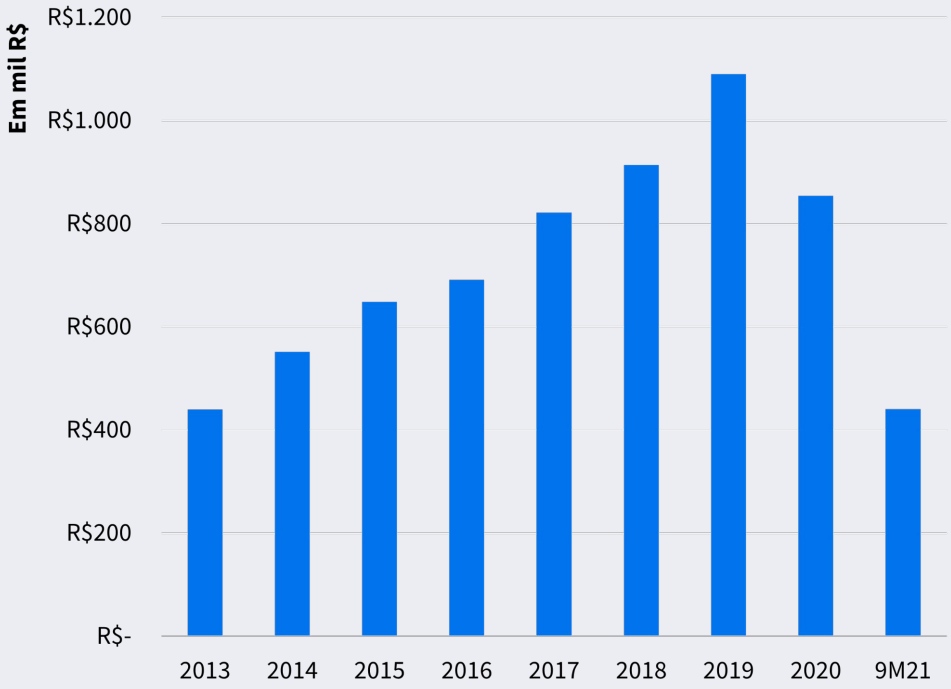
1.2 Financeira

Realize CFI

Criada em 2017, a Realize CFI é o braço de produtos financeiros da Renner, atuando no fornecimento de crédito, financiamento e investimentos. A companhia é responsável pelo gerenciamento de cartões (Renner + Co-Branded).

A gestão de produtos financeiros apoia o negócio principal da Renner, na medida que proporciona uma maior flexibilidade de pagamento para os clientes do segmento de varejo.

Excluindo a operação de 2020, a taxa de crescimento anualizada das receitas da Realize CFI cresceu 3,4% ao ano (2013-2019).



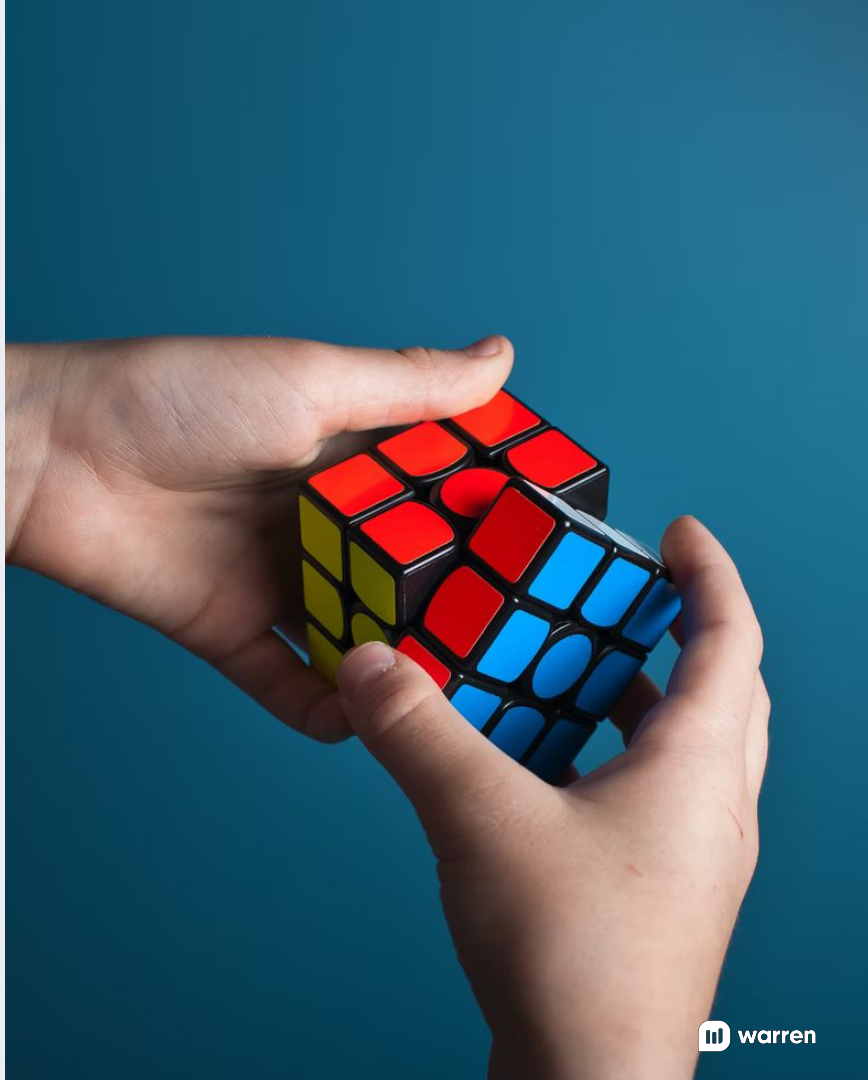
Fonte: Dados de RI da Renner.

2. Principais investidores

A Lojas Renner está listada no mais alto nível de governança corporativa da B3, o Novo Mercado. A companhia possui **100% de suas ações em *free float***, com posições bem pulverizadas, além do direito de ***tag along* de 100%** de suas ações ordinárias, o que ajuda a proteger os interesses do investidor minoritário.

Acionista	Posição
Schroder Investment	5,31%
JPMorgan	4,96%
Itaú Unibanco	4,94%
BlackRock	3,55%
Outros	81,24%

Fonte: Dados do RI da empresa em 9 de novembro de 2021.



3. Visão geral do setor

O competitivo mundo do varejo vestuário

O varejo de moda é um segmento de mercado bastante **complexo**. A demanda por produtos do setor é sensível a variáveis macroeconômicas, como renda das famílias e taxas de juros.

A lucratividade de empresas individuais depende de uma gestão eficiente da cadeia de suprimentos e de estratégias de *marketing* e *merchandising* eficazes.

De um lado, grandes empresas possuem vantagens em compras, distribuição e *marketing*. Por outro lado, as pequenas empresas podem competir com eficácia vendendo mercadorias exclusivas, fornecendo atendimento superior ao cliente e oferecendo uma experiência de compra diferenciada.

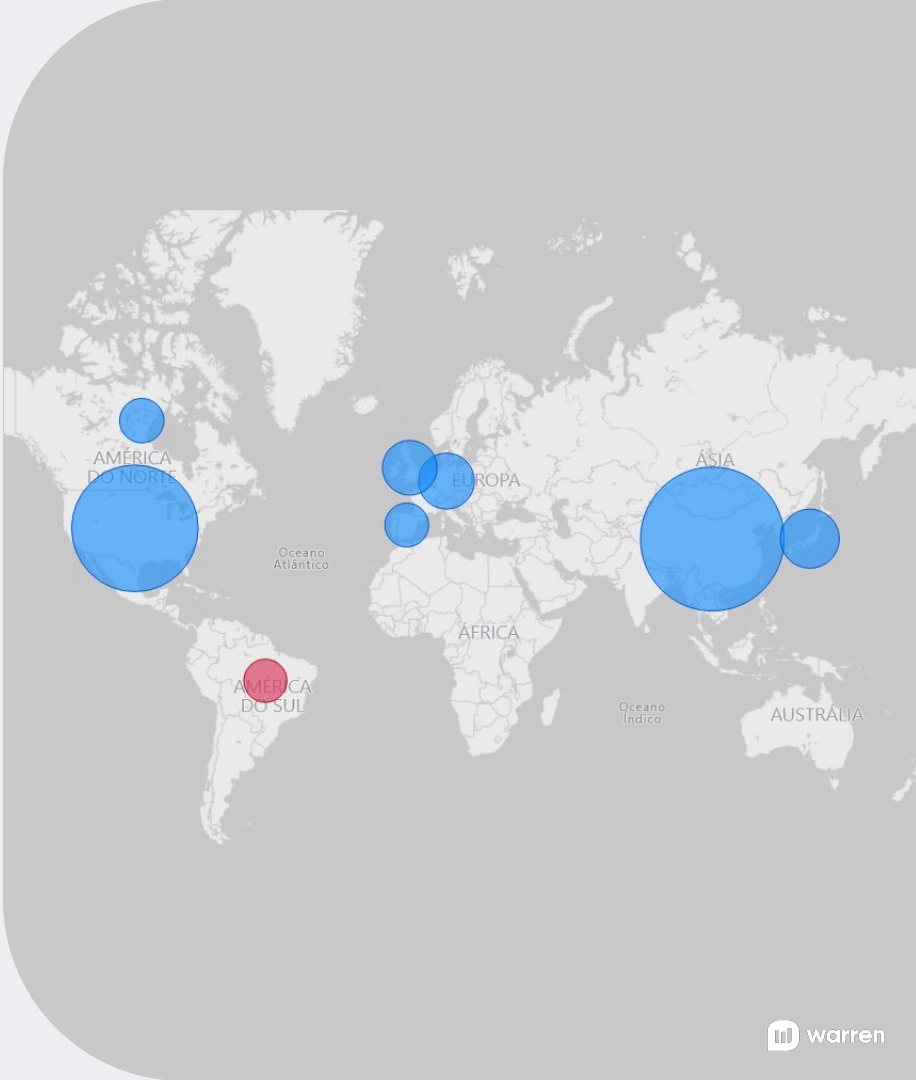
Qual roupa você irá vestir hoje? Ou melhor, **em qual varejista você irá investir hoje?**

Uma indústria trilionária

Segundo dados do Statista, o valor do mercado global de vestuário deve crescer de US$ 1,5 tri em 2020 para R$ 2,25 tri em 2025.

Os três maiores mercados mundiais da indústria têxtil são a China (US$ 340 bi), Estados Unidos (US$ 285 bi) e Japão (US$ 72 bi).

O Brasil ocupa a 7º sétima posição, movimentando cerca de US$ 20,8 bilhões em receitas brutas, segundo dados divulgados pelo site de Relacionamento com Investidores da Renner.



O resultado não poderia ser outro: a indústria têxtil é um dos grandes pilares que sustentam a economia brasileira.

Segundo a Pesquisa Industrial Anual do IBGE, referente ao ano de 2019, **o varejo têxtil se consolidou como segundo maior empregador da indústria de transformação**, perdendo apenas para o segmento de alimentos e bebidas contabilizados conjuntamente.

O segmento representa 11% dos empregos e 6,6% do faturamento da indústria de transformação. Em termos representativos, a indústria de transformação teve peso de 11,79% do PIB em 2019.

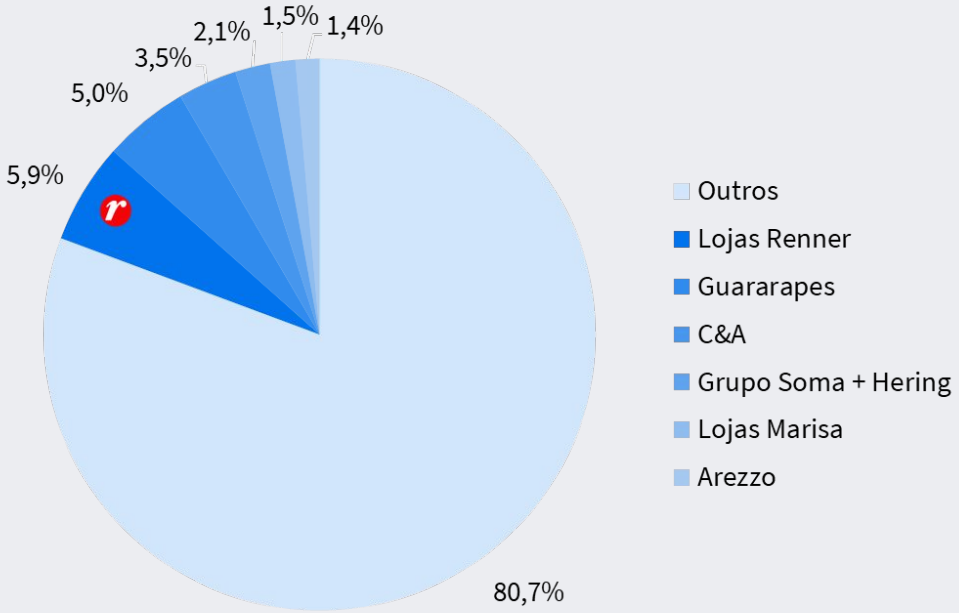
Excluímos a análise para 2020, por entender que a variável exógena (Covid-19) causou distorções que podem erroneamente comprometer a análise do setor.

Quem são os *players*?

No Brasil, o mercado de roupas e acessórios é bastante fragmentado — o que cria bastante espaço para a consolidação da companhia ao longo dos próximos anos.

Somando a participação de mercado dos três maiores *players* (Renner, Riachuelo e C&A), observamos uma concentração de menos de 15%.

Para fins de comparação, olhando para o mesmo setor no Japão, o maior player, Fast Retailing, detém 10,6% de participação no mercado. Na Espanha, a Inditex abocanha um número ainda maior: 16,2% de um mercado que movimenta US$ 22,8 bi.



	GMV (R$)	Vendas online (%GMV)	Número de lojas em operação	Montante de caixa disponível (R$)
RENNER	**8,36 bi**	**14,2%**	**665**	**5,25 bi**
guararapes GUARARAPES CONFECÇÕES S/A	4, 59 bi	11,8%	344	1,83 bi
C&A	4,27bi	15,1%	308	969,4 mi
+ soma GRUPO DE MODA	1,65 bi	27,8%	1.052	268,3 mi

Fonte: Dados coletado no site de RI das empresas. Os números estão atualizados para o acumulado 9M21.

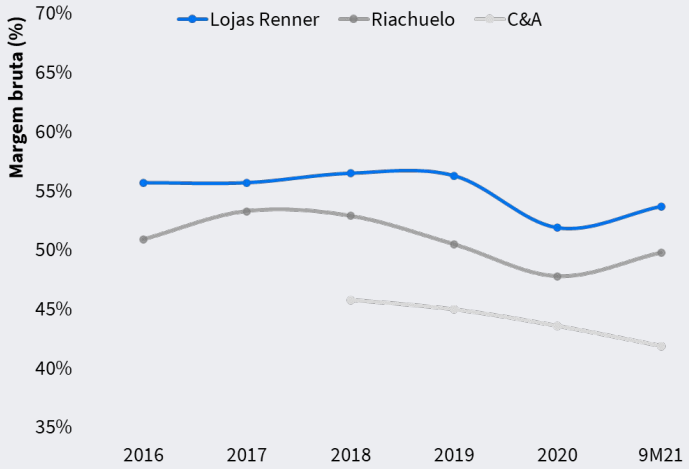
Margem bruta

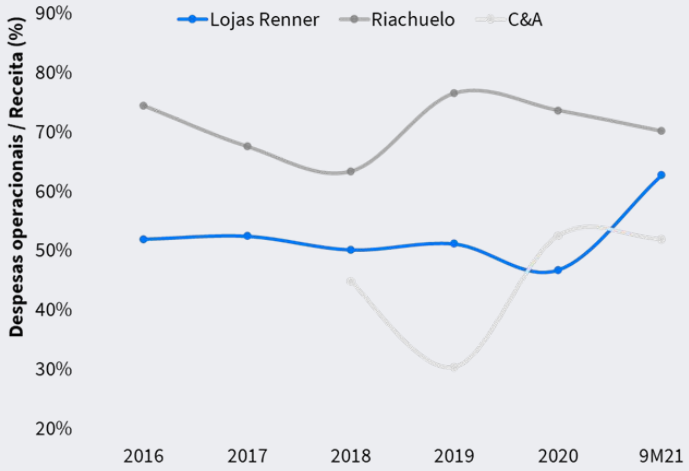
Apesar da margem bruta atualmente em patamares inferiores à média histórica, a Lojas Renner mantém rentabilidade acima dos maiores *players* de vestuário do mercado doméstico. O número demonstra que a varejista apresenta eficiência na venda de seus produtos.

Austeridade nas despesas

A companhia mantém certa consistência em suas despesas operacionais ao longo dos anos. O número consolida-se abaixo da segunda maior companhia do segmento em termos de *market share* do mercado.

Em relação ao aumento das despesas referentes ao acumulado dos nove primeiros meses de 2021, a alta se dá devido aos maiores volumes vendidos no período. A cifra também é reflexo de investimentos relacionados ao desenvolvimento do ecossistema de moda e *lifestyle* da companhia. Acreditamos em uma normalização da relação ao longo dos próximos anos.





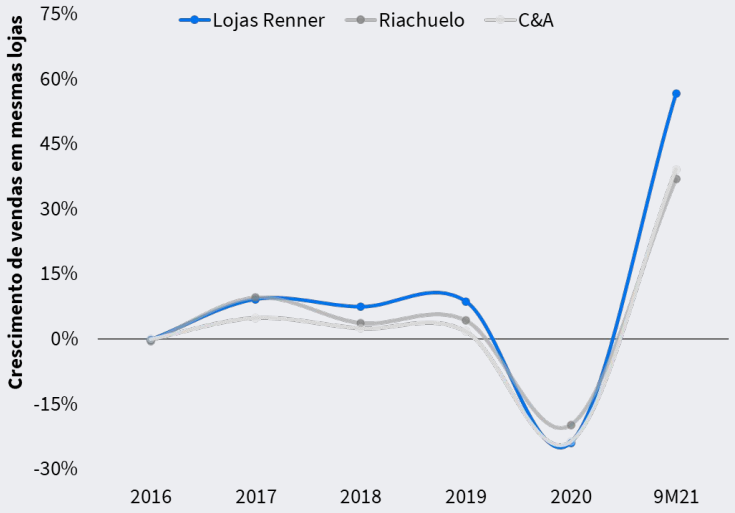
“SSS” e *ticket* médio

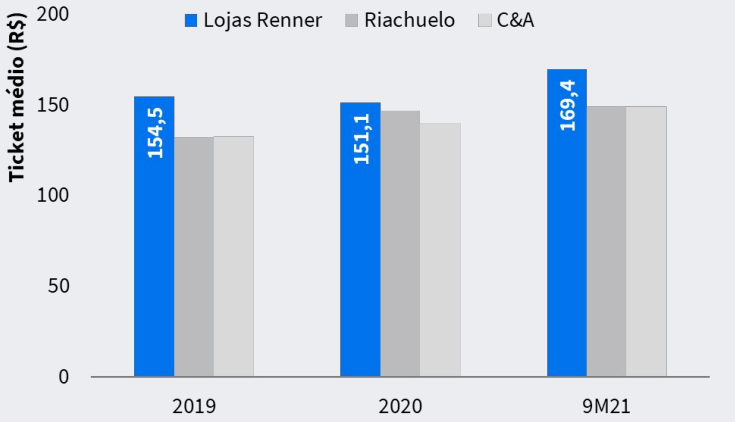
O termo em inglês Same Store Sales (SSS), que pode ser traduzido como “vendas nas mesmas lojas”, é um importante indicador para entender a performance no varejo, principalmente para aquelas empresas que possuem elevado número de lojas físicas.

A abertura de novas unidades, assim como as receitas derivadas, não entram na conta de SSS.

Novamente, a Lojas Renner mantém um desempenho superior ao de seus principais concorrentes.

A varejista também mantém um ticket médio mais elevado, beneficiado pelas oportunidades de *cross sell* entre seus diversos produtos e negócios.



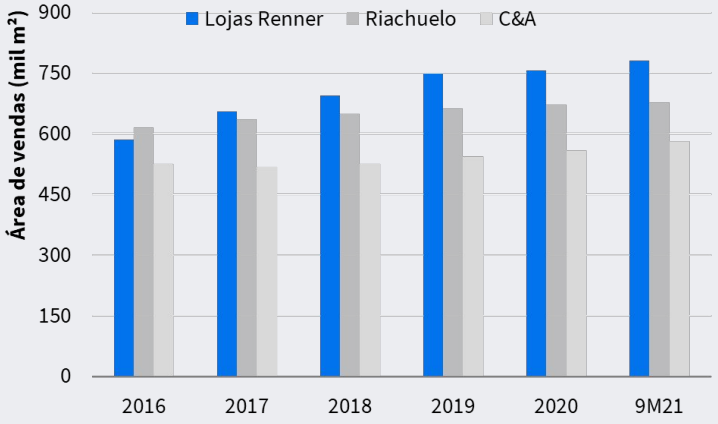


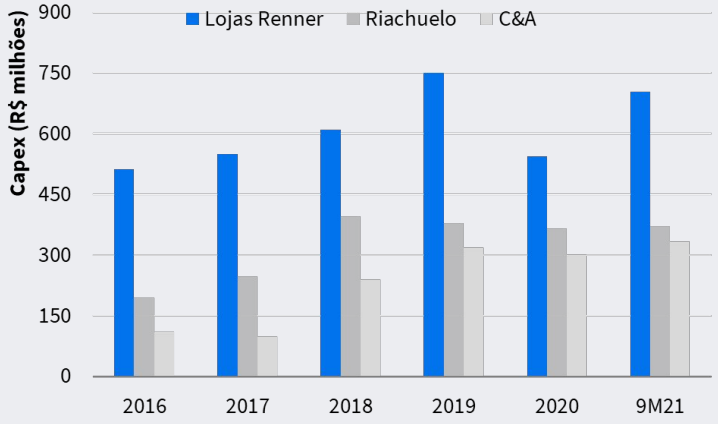
Investimentos e expansão

Consistentemente, a Renner é o *player* que mais tem investido na expansão de seus negócios. A varejista mantém a liderança nas áreas de vendas no Brasil.

A companhia tem investido fortemente em tecnologia: quando avaliamos o FCI (Fluxo de Caixa de Investimento) do acumulado de 2021, a maior concentração está no item de sistemas e equipamentos de tecnologia. Investir em tecnologia é, mais do que nunca, uma importante vantagem competitiva central. O desenvolvimento coordenado entre o *offline* e o *online* é fundamental para trazer aos consumidores uma melhor **experiência de consumo** (*falaremos mais a seguir*).

O desenvolvimento da indústria do vestuário caminha na direção da digitalização, inteligência e *networking*, reconstruindo e otimizando toda a ecologia industrial por meio de sistemas de informação, rastreamento em tempo real de tendências e preferências do consumidor, usando Inteligência Artificial e análises de *big data*.





Experiência do cliente é tudo

A boa experiência do cliente faz com que as pessoas sintam-se ouvidas e apreciadas. Ele minimiza o atrito, maximiza a eficiência e mantém um elemento humano.

Dê aos clientes uma ótima experiência e eles **comprarão mais**, serão mais leais e compartilharão suas experiências com os amigos. É isso que todas as empresas buscam.

O DNA da Renner gira em torno do **encantamento do cliente**. A companhia direciona seus esforços em desenvolver seu ecossistema de moda e *lifestyle* em torno das necessidades e desejo do seu consumidor, fortalecendo a competitividade e a influência de cada negócio e abrindo o novo potencial da segunda curva de crescimento da empresa.

*"Você tem que começar com a **experiência do cliente** e trabalhar de volta para a tecnologia. Você não pode começar com a tecnologia e depois tentar descobrir onde vendê-la."*

S. Jobs, ex-CEO da Apple

*"**Foque no usuário** e tudo o mais se seguirá."*

L. Page e S. Brin, fundadores da Google

*"**Encantar** é dar mais do que o cliente quer."*

J. Galló, ex-CEO da Renner

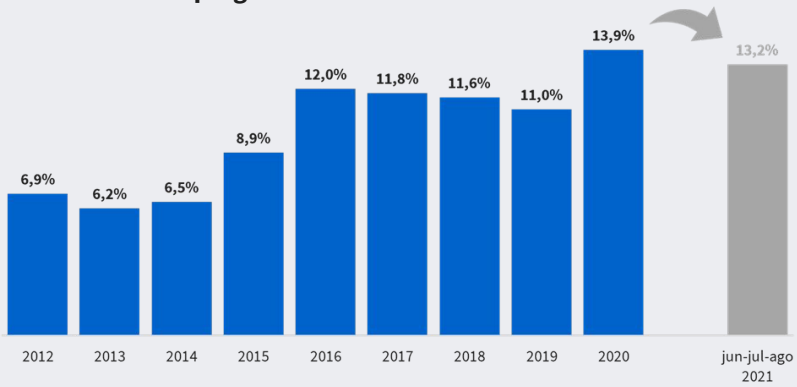
4. Influência macroeconômicas

O setor varejista é um dos mais sensíveis às mudanças nos rumos da economia. Desta forma, algumas variáveis macroeconômicas influenciam bastante o desempenho das empresas deste setor.

A **taxa de desemprego caiu de 13,9%** em dezembro de 2020 **para 13,2%** na média móvel dos meses de junho, julho e agosto de 2021, o que sinaliza uma tendência de retração de ~0,7 p.p. no 3T de 2021 e um maior aquecimento da economia.

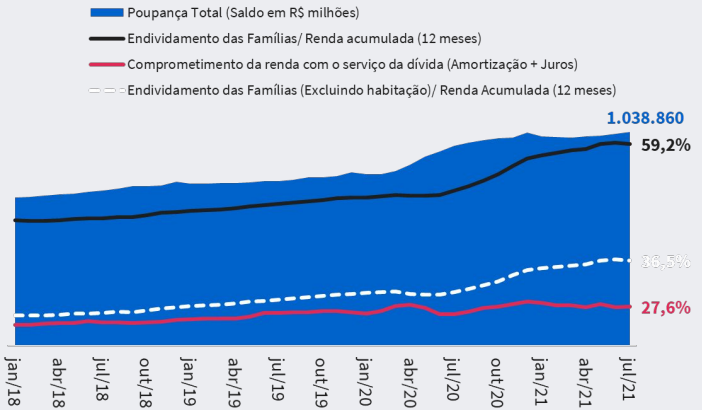
Apesar do nível de endividamento das famílias ter chegado a 59,2%, a população de maneira geral está com **mais crédito disponível e pagando aquilo que deve**, o que sinaliza uma alavancagem menor e, portanto, um risco menor no recebimento das vendas realizadas com cartão de crédito. Além disso, tanto a confiança do consumidor quanto a confiança do comércio se mantêm relativamente estáveis, em um patamar superior ao dos picos da crise na pandemia, o que pode sinalizar que o pior começou a ficar para trás.

Taxa de Desemprego



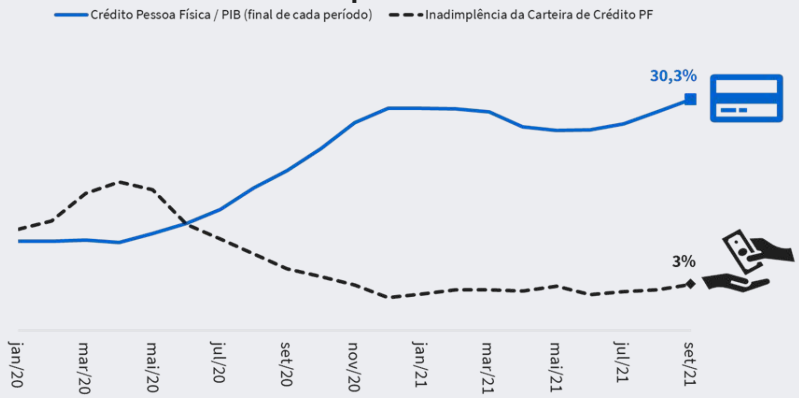
Fonte: Bacen

Nível de Endividamento



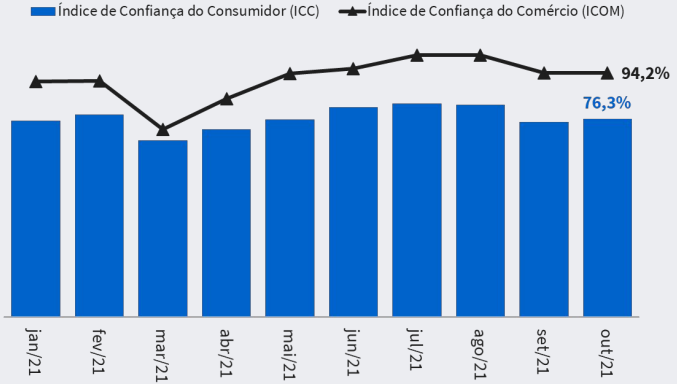
Fonte: Bacen

Nível de Crédito PF X Inadimplência



Fonte: Bacen

Índice de Confiança do Consumidor X Índice de Confiança do Comércio



Fonte: FGV IBRE

warren

5. Entrando na economia circular

A demanda por “segunda mão” está apenas no início

As estações mudam. Os gostos se transformam. Modismos vêm e vão. Mas a **economia circular** veio para ficar.

Estamos nos estágios iniciais de uma transformação radical no varejo. Os consumidores estão priorizando a sustentabilidade, os varejistas estão começando a abraçar a revenda e os legisladores estão aderindo à economia circular.

As indústrias poluentes têm o poder de se transformar quando a inovação tecnológica colide com as motivações dos consumidores, empresas e governo.

Já vimos isso com carros elétricos, energia solar e, como veremos a seguir, na **moda circular**.

5 razões para o varejo adotar o mercado de revenda

01. Ser mais sustentável

02. Adquirir mais clientes

03. Atrair jovens consumidores

04. Gerar receitas

05. Manter seu produto e marca em evidência

Após a captação bilionária do follow on realizado em abril de 2021, a Renner abriu as portas dos armários para o **mercado de revenda**. A companhia adquiriu a plataforma online de moda de segunda mão: Repassa.

A Repassa é uma plataforma de revenda de moda voltado para o mercado de classe média feminina. Avaliamos que essa entrada na economia circular poderá ajudar a aumentar a recorrência do cliente, assim como seu valor de vida útil.

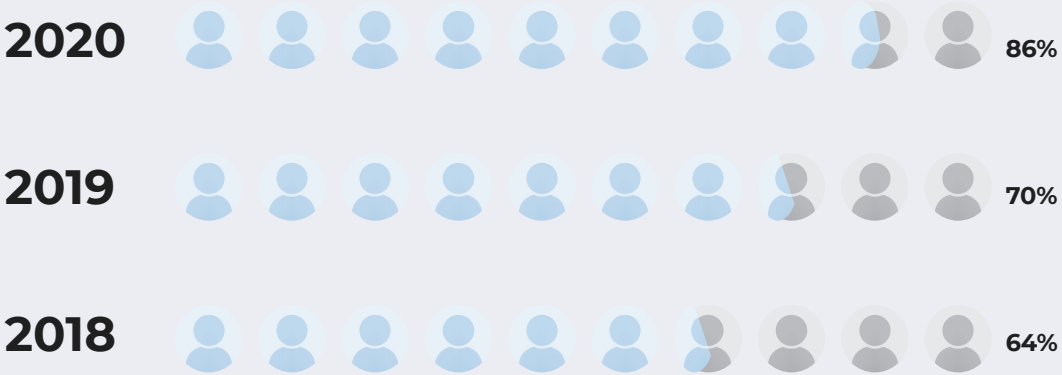
Fontes de **potenciais sinergias**:

- Utilização da base de clientes da Renner para vendas cruzadas;
- Redução do Custo de Aquisição do Cliente (CAC);
- Maximização do uso de canais físicos, que poderão ser usados como potenciais pontos para coleta e entrega de produtos usados a serem revendidos.

Tem demanda?

Segundo pesquisa realizada pelo Global Data em abril de 2021, nos Estados Unidos, cerca de 223 milhões de consumidores afirmam possuir ou estar aberto a comprar produtos de segunda mão. Os dados incluem respostas de homens e mulheres com idade superior a 18 anos.

Ainda segundo o relatório, até 2030, a presença de itens de segunda mão no guarda-roupa do consumidor, que, segundo a média de 2020, era de 9%, irá dobrar, atingindo a representatividade de 18%.



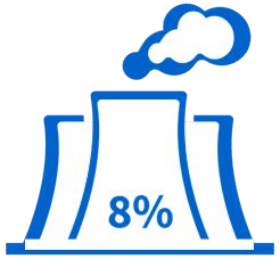
Impacto ambiental

A moda é uma indústria multibilionária, mas também é um dos setores mais poluentes do mundo.

Segundo pesquisa realizada em 2017 pela American Apparel & Footwear Association[1], o consumidor médio compra 66 roupas por ano.

Se 80% dessas roupas fossem de segunda mão, a emissão de cerca de 0,239 toneladas de CO2 por pessoa seria evitada.

Imagine o efeito de rede sustentável que este mercado poderia causar...



Energia

Gera **8%** do total de emissões de gases com efeito de estufa

Desperdício

Atualmente apenas **1%** do vestuário é reciclado em vestuário novo

Químicos

20% da poluição industrial da água provém do tingimento e tratamento de têxteis

Água

É responsável por cerca de **10%** de toda a água utilizada industrialmente

Fonte: Barclays Research, BCG & Global Fashion Agenda 2017

Nova geração, novos hábitos

A geração Z, que compreende pessoas nascidas entre a década de 1990 até o início de 2010, tem despertado uma mentalidade nova em relação ao consumo de roupas, voltadas a hábitos mais circulares.

A nova geração se desvia do caminho tradicional. Querem ser independentes, salvar o planeta e economizar dinheiro no meio do caminho!

Descartável → **Reutilizável**

Dono único → **Múltiplos donos**

Jogar fora → **Revenda**

6. Principais múltiplos

Descomplicando

Preço/Lucro

A relação P/L mostra as expectativas do mercado e o preço que você deve pagar por unidade de lucro atual (ou lucros futuros, a depender do período analisado).

Você certamente já deve ter ouvido a frase “no longo prazo, o preço segue o lucro”. Os ganhos de uma empresa são importantes métricas para avaliar as expectativas de retorno de suas ações.

No entanto, olhar para esse índice diz muito pouco se ele não for comparado ao múltiplo histórico da companhia ou de empresas do mesmo setor.

Uma alta relação P/L poderia significar que as ações de uma empresa estão supervalorizadas, ou então que os investidores estão esperando altas taxas de crescimento no futuro.

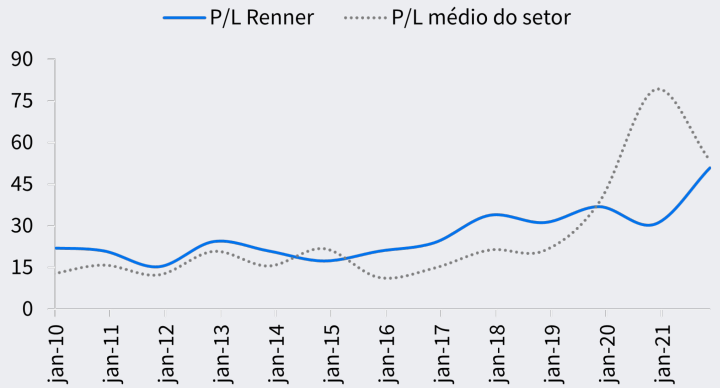
Preço/Lucro da LREN3

Historicamente, a Renner sempre negociou a múltiplos maiores do que a média do setor de vestuário. Observe o gráfico do Preço/Lucro consolidado ao lado e perceba que desde o início da pandemia, houve uma inflexão e inversão desse movimento.

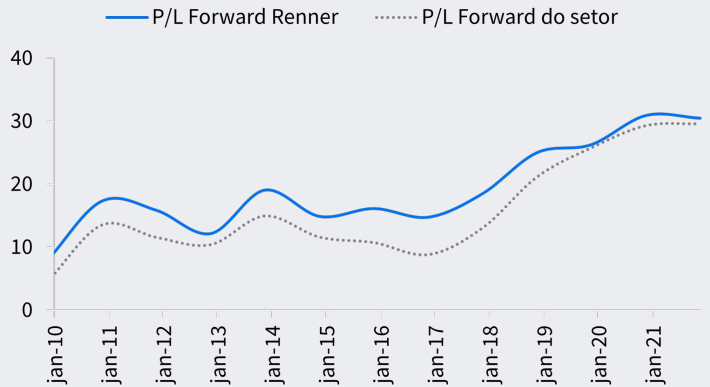
Com grande exposição à suas lojas físicas, os números operacionais da companhia sofreram o impacto da Covid-19.

Atualmente, LREN3 negocia abaixo da média do setor de roupas e acessórios, sinalizando que os papéis ainda mantém desconto atrativo. Esperamos que ao longo dos próximos trimestres, Renner volte a ser negociada com algum prêmio em relação ao seu segmento.

Preço por Lucro consolidado dos últimos 12 meses



Preço por Lucro esperados para os próximos 12 meses



Descomplicando

Valor da empresa por Vendas

O índice EV/Vendas é utilizado para medir o custo relativo de uma empresa em relação às vendas por unidade. Quando a relação do múltiplo é maior, a empresa pode estar negociando em patamares considerados não atrativos, sinalizando uma supervalorização do ativo.

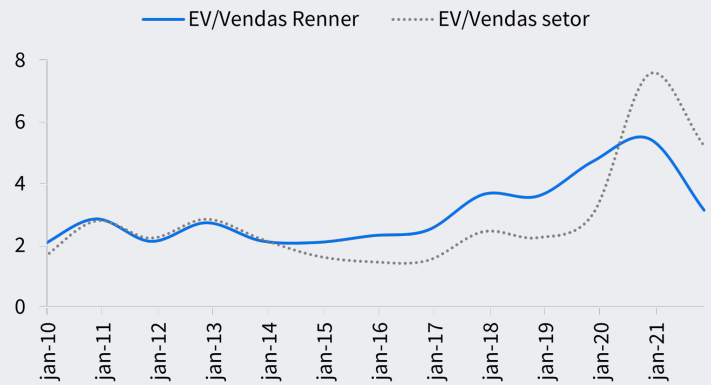
O índice EV/Vendas pode ser negativo se o caixa ou parte equivalente ao caixa da empresa for maior que a capitalização de mercado, dívida, ações preferenciais e participação minoritária. Isso significa que a empresa possui caixa suficiente para pagar todas as suas dívidas e, essencialmente, comprar a si mesma. É uma anomalia que não ocorre com muita frequência e, quando ocorre, geralmente não dura muito

EV/Vendas da LREN3

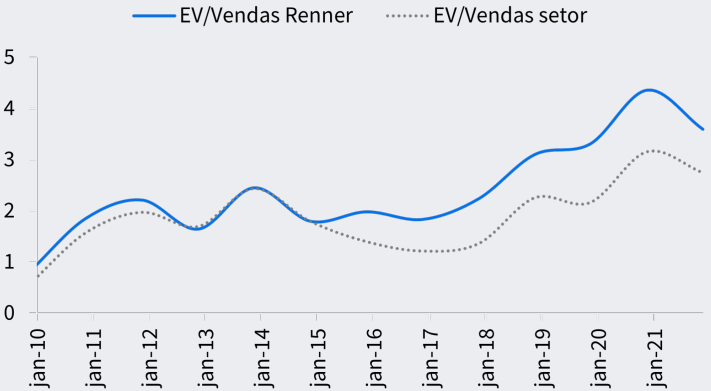
Depois de 2020, Lojas Renner voltou a negociar dentro da faixa histórica de EV/Vendas da companhia. No entanto, ao analisarmos o índice contra a média do setor de vestuário, observamos que a varejista negocia abaixo da média do setor.

Isso nos sinaliza dois pontos. O primeiro é que a companhia encontra-se subvalorizada frente ao que ela gera de receitas. O segundo ponto é intuitivo: no longo prazo, os preços seguem os resultados e esse pode ser um bom momento de entrada.

EV/Vendas consolidado dos últimos 12 meses



EV/Vendas esperados para os próximos 12 meses



7. Valuation

Premissas

Taxa de crescimento anual de receitas esperadas (2021-2023)

9,7%

Taxa de crescimento anual de custos de produtos vendidos (2021-2023)

10,7%

Recomendamos a compra de Lojas Renner.

Líder de *market share* do setor de vestuário no Brasil e com um caixa bilionário para se consolidar no mercado nos próximos anos e ganhar *market share*, acreditamos que a companhia está na melhor posição de risco e retorno do segmento.

O maior diferencial competitivo da companhia está na criação de valor para o seu cliente através da sua cultura de encantamento. A satisfação do consumidor permite com que a companhia aumente seu *ticket* médio e diminua seu CAC (Custo de Aquisição de Cliente), ano após ano.

Preço alvo: R$ 42,00

Potencial de alta: 33%

Recomendação: Compra

Análise de sensibilidade

Crescimento de COGS (2022)	Crescimento de Receita líquida (2022) 10%	14%	18%	22%
10%	41,54	45,67	49,79	53,91
12%	38,93	43,06	47,18	51,3
14%	36,28	40,4	44,52	48,65
16%	33,57	37,7	41,82	45,94

Principais riscos

- Uma retomada mais suave do que o esperado pode pressionar nossas projeções de crescimento de receitas no curto prazo.
- Riscos de execução na integração entre seus canais físicos e digitais, o chamado *omnichannel*.
- Aumento de inadimplência dos clientes da Financeira.
- Aumento do câmbio pode impactar o Custo de Produtos Vendidos.
- Retenção de colaboradores qualificados no segmento de tecnologia.

Os analistas de investimentos declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Warren.

A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários da Warren é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Warren e não estão, direta ou indiretamente, relacionadas com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório.

As remunerações dos analistas não se baseiam nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da Warren, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo.

O analista Iago Souza, CNPI-T 2489, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Iago Souza declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objetos do presente relatório: LREN3.

O analista Celson Placido, CNPI 1577, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Celson Placido declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Frederico Nobre, CNPI-P 2745, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Frederico Nobre declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados neste relatório são analistas devidamente credenciados.

warren