RELATÓRIO RENNER

EQUITY RESEARCH 2021

FELIPE KENJI KOTANI INOUE
JULIA C. RODRIGUES AFFONSO
MARIANA GUILHERME ARANTES
NICHOLAS LUZ FERREIRA
RODRIGO BASSANI CLEMENTE

LIGA DO MERCADO FINANCEIRO

Highlights

Iniciamos esse relatório sobre a Lojas Renner S.A (LREN3) com a recomendação de COMPRA, com um atual preço alvo de R$ 49,91. Isso representa um valor de upside de 36,03%. Nossas estimativas têm como base os seguintes aspectos (i) as altas expectativas para o setor, para o qual se espera uma retomada econômica pós-pandemia, de modo a aumentar a mobilidade urbana em todo o país; (ii) a eficiência operacional apresentada pela Renner em agregar valor em sua companhia através da gestão de seus próprios recursos (iii) potencial de expansão, através da qual a Renner objetiva inaugurar novas lojas e penetrar em novos mercados; (iv) potencial para M&A, devido, principalmente ao baixo endividamento da companhia e a dificuldade de novas empresas se inserirem em um mercado fragmentado.

Altas expectativas para o setor: Há, atualmente, uma alta expectativa de reabertura econômica pós-pandemia, na qual as projeções do cenário se mostram positivas em quesitos como inflação, taxa de desemprego e taxa de câmbio. Além disso, também em virtude da reabertura econômica e do avanço da vacinação no Brasil, é esperado um aumento gradativo na mobilidade urbana, o que significa mais pessoas circulando em centros urbanos e shoppings, onde se localizam grande parte das lojas da Renner. Não obstante, outro fator de destaque para a companhia consiste na sua liderança no mercado, de modo que a Renner possui as maiores médias de margem bruta, EBITDA e líquida dos últimos cinco anos, quando comparada com os seus principais concorrentes.

Eficiência operacional: Ainda que a Lojas Renner tenha sofrido diretamente com os impactos da pandemia, tal como o fechamento temporário de suas lojas em razão do Lockdown, a mesma soube lidar com tais adversidades e apresentar lucro no fechamento de 2020. Assim, é possível perceber em seus indicadores de rentabilidade – ROE, ROIC e ROA – sua eficiência. Ademais, tal eficácia é notável também em (i) seu processo de digitalização, para o qual foram destinados investimentos em tecnologia, visando inovação e melhor atender as exigências do mercado e de consumidores; (ii) seus projetos de expansão, através do qual a Renner almeja e aumentar sua penetração no mercados e, como consequência, se consolidar no mercado, mantendo sua posição de liderança; (iii) seu baixo endividamento, o qual, juntamente com a dificuldade de novas empresas se consolidarem nesse mercado, leva a Renner a um alto potencial de realizar novas fusões e aquisições, minimizando os riscos em relação aos concorrentes.

Investment risks: No que diz respeito a riscos que podem afetar as operações da empresa, os mais relevantes são riscos atrelados à aberturas de novas lojas, devido a fatores locais como concorrência, comercialização e distribuição, além do risco atrelado às lojas já existentes. Outro risco é um erro na previsão das novas tendências da moda. Além destes também há os riscos relacionados com os centros de distribuição e infraestrutura de transporte. Ademais, também há um risco atrelado ao Data center e aos sistemas da companhia. E, por último, há o risco gerado pela desproporcionalidade das vendas ao longo dos trimestres. Outrossim, no que tange os riscos de mercados, os mais importantes são, a ameaça de novos entrantes no mercado de moda, um outro risco está relacionado com a tremenda pulverização do market share. Além destes, há também os risco de uma possível junção de concorrentes e, por último, há o risco relacionado com uma possível desconexão entre os produtos em estoque com a moda do momento. Por conseguinte, em relação aos riscos macroeconômicos, os principais são, que o setor de varejo depende da renda disponível de seus clientes e da confiança dos mesmos. Além disso, outras ameaças são a taxa de desemprego, a inflação e a taxa real de juros. Por último, em relação aos riscos regulatórios, o principal risco são possíveis mudanças bruscas durante a reforma tributária, o que poderia aumentar a taxação sobre as Lojas Renner.

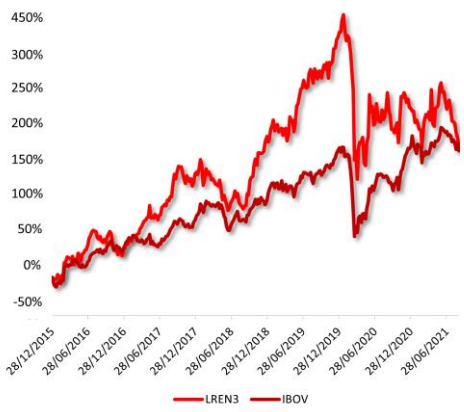
Recomendação do Grupo

Recomendação	**COMPRA**
Preço Alvo	**R$ 43,54**
Preço Atual	R$ 37,12
Upside	17,3%
Ticket	LREN3
Data	03/09/2021

Figura 1 | Resumo da Ação

Valor de Mercado	R$ 32.852.231.844,00
Retorno Anual	-19,33%
Maxíma 52	R$ 48,68
Mínimo 52	R$ 36,49
Número de Ações	898.584.022
Liquidez Diária	324.782.439
Dividend Yield	1,01%
Valor da Ação	R$ 36,56
Participação no IBOV	1,55%
Setor de Mercado	Varejo de Moda

Figura 2 | Distribuição da Receita



Fonte: lojasrenner.mzweb.com.br

Figura 3 | Resumo dos Resultados e Projeções Financeiras

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Receita Líquida	6.145.198	6.451.578	7.444.305	8.426.541	9.588.437	7.537.180	8.751.802	9.975.773	11.017.585	12.439.620	13.552.010
EBITDA	1.198.033	1.286.951	1.416.289	1.738.395	2.371.089	1.647.915	1.883.888	2.352.869	2.469.930	2.900.815	3.038.099
Margem EBITDA	19,5%	19,9%	19,0%	20,6%	24,7%	21,9%	21,5%	23,6%	22,4%	23,3%	22,4%
Lucro Lìquido	578.838	625.058	732.679	1.020.136	1.086.201	1.096.269	1.543.576	1.908.469	1.999.549	2.334.802	2.441.616
Margem Líquida	9,4%	9,7%	9,8%	12,1%	11,3%	14,5%	17,6%	19,1%	18,1%	18,8%	18,0%
ROE	25,6%	23,4%	22,4%	25,2%	37,4%	34,6%	22,3%	21,6%	18,5%	17,8%	15,7%
ROA	10,4%	10,0%	10,4%	10,1%	15,2%	12,6%	10,5%	14,2%	14,3%	15,9%	16,0%
Patrimônio Líquido	2.260.818	2.670.814	3.268.398	4.054.885	4.671.952	5.365.471	6.909.047	8.817.516	10.817.065	13.151.867	15.593.483

Business Description

Fundada em 1965, com sede em Porto Alegre - RS, a Lojas Renner S.A. compreende hoje a maior varejista de moda no Brasil. A organização – listada na bolsa há 53 anos – consta atualmente no Novo Mercado, o grau mais elevado dentre os níveis de governança corporativa da B3. Em relação ao seu segmento de mercado, pode-se dizer que o mesmo é composto de duas partes: Varejo e Produtos Financeiros, contando com um total de 24,8 mil colaboradores. Em referência à área de varejo, a Lojas Renner S.A. conta com 20 marcas próprias, as quais se destacam: Renner, Camicado, YouCom, ASHUA Curve & Plus Size. Assim, nesse segmento, a empresa conta com 606 lojas, entre Brasil, Argentina e Uruguai, além de 3 Centros de Distribuição (CDs). Já em relação ao segmento de Produtos Financeiros, tem-se a Realize CFI, responsável por fornecer ferramentas importantes de suporte à operação de varejo, por meio da oferta de crédito e conveniência.

O operacional da companhia

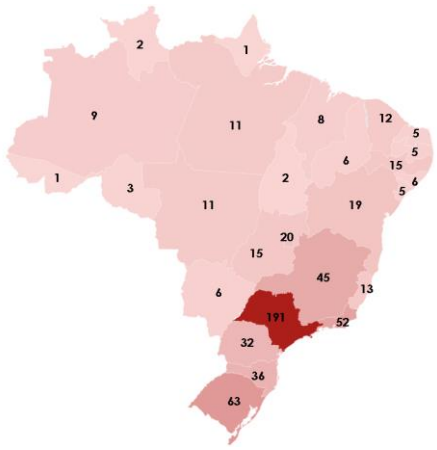
Em 2018, a Lojas Renner iniciou seu processo de transformação digital, efetuando diversos investimentos em tecnologia, com o intuito de promover uma capacitação em vendas digitais e obter melhor controle sobre suas operações. Como resultado, o churn sofreu uma queda de 80%, o que evidencia uma melhora na comunicação e fidelização dos clientes. Seu processo de digitalização pode ser um grande responsável por mitigar o ano atípico nas vendas de 2020, provocado pela pandemia, em que a venda online teve um destaque positivo na comparação anual. A fim de continuar com a modernização de suas operações, foi realizado um Follow-on visando captar até 6,5 bilhões, que serão utilizados tanto para uma possível aquisição futura, quanto em investimentos em tecnologia.
Ademais, ressalta-se que a Lojas Renner não fabrica suas mercadorias, ou seja, as adquiri prontas de seus fornecedores, os quais estão espalhados pelo Brasil e no exterior. Desse modo, a companhia não possui dependência com nenhum fornecedor, já que não há contrato exclusivo com nenhum. Nota-se que não há dependência de nenhum cliente específico, pois a natureza de seu negócio é o varejo massificado. Apesar da empresa não estar inserida em um mercado regulado ou que necessite de autorização governamental, a mesma possui as devidas licenças para operar, estando ainda sujeita ao Código de Defesa do Consumidor, à Lei Geral de Proteção de Dados e às regras de zoneamento e licenciamento.

Processo operacional: no que se refere ao pilar de varejo da Renner, este gera lucro para a empresa através de seus quatro negócios: Camicado, Youcom, Ashua, Lojas Renner, com todas possuindo plataforma de e-commerce. O primeiro negócio é a maior marca nacional especializada em casa e decoração e, além de vender itens de revenda, também desenvolve itens de marca própria e conta com sellers em seu marketplace. O Segundo segmento, trata-se de uma marca voltada principalmente para jovens, oferecendo roupas, calçados e acessórios masculinos e femininos. O terceiro segmento, é uma marca voltada à moda curva e plus size. E, por último, as Lojas Renner, que é o principal negócio da companhia e também oferece produtos de moda para homens, mulheres e crianças. O pilar referente a produtos financeiros gera lucro para a empresa através da Realize Crédito, Financiamento e Investimento S.A.. O lucro é gerado principalmente por duas modalidades: o Cartão Renner (Private Label) e o Meu Cartão (Cartão Co-Branded), o qual pode ser utilizado também em outros estabelecimentos. O pilar que gera mais lucro para a companhia é o de varejo, representado 93,1% do lucro e 88,4% da receita líquida e, neste pilar, o segmento que gera maior lucro é as Lojas Renner com quase 90% da receita líquida do setor de varejo.
No ano de 2020 a Companhia inovou fortemente suas operações, principalmente quando se trata de vendas e serviços online. A vertente Lojas Renner de varejo serviços se tornou ainda mais essencial nas lojas físicas como venda móvel – em que o cliente pode realizar a compra em qualquer área da loja, evitando aglomerações – e o Pague Digital, em que a compra é realizada pelo app. Além disso, o segmento também intensificou muito seu e-commerce, com processo de aceleração dos canais digitais, o qual resultou em um aumento de 126% nas vendas digitais. Junto disso as formas de pagamento também foram flexibilizadas. Deste modo, com todos esses processos o número de clientes ativos mais que dobrou no ano.

Próximos passos

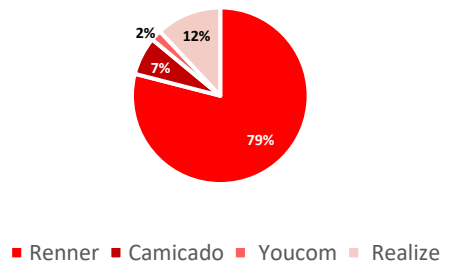
A empresa planeja investir em, principalmente, duas frentes: a digitalização e a expansão do negócio. Para tal, haverá a melhora o omnichannel focando na experiência do usuário, aprimorando a fidelização de clientes e a integralização tanto entre as marcas, como entre o online e offline, além de aumentar a oferta de produtos e de serviços disponíveis, o que viabiliza isto é o centro de distribuição em São Paulo, voltado para o e-commerce, que iniciará suas operações em 2022. Já a expansão se dá pela inauguração de novas lojas físicas em cidades menores, microrregiões, em grandes centros e no exterior, penetrando ainda mais no mercado, aumentando a sua capilaridade e consolidação, na tentativa de desfragmentá-lo. Também pretende expandir o Realize CFI, criando uma carteira digital, com soluções financeiras e pagamentos digitais, que integra os cartões, PIX e as ofertas.

Figura 4 | Áreas de Atuação (nº de lojas)



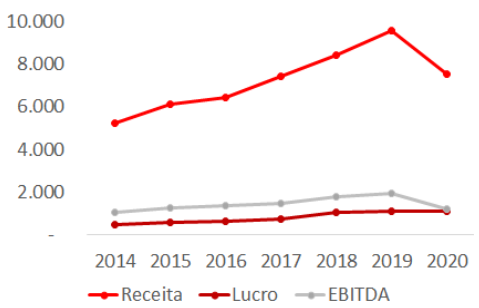
Fonte: lojasrenner.mzweb.com.br

Figura 5 | Distribuição da Receita



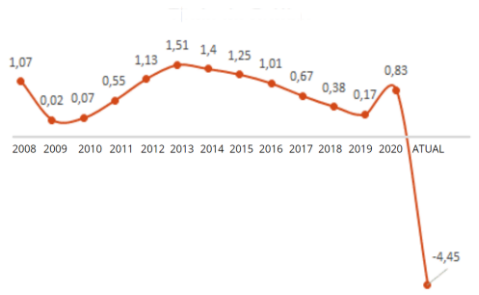
Fonte: lojasrenner.mzweb.com.br

Figura 6 | Crescimento da Receita (R$MM)



Fonte: lojasrenner.mzweb.com.br

Figura 7 | Dívida Líquida/EBIT



Fonte: https://statusinvest.com.br/acoes/lren3

Industry Overview

O segmento de varejo, é um dos mais sensíveis a mudanças econômicas e sociais, em virtude do seu contato direto com a população. Isso ocorre, pois suas operações funcionam como a última ponta do processo, tanto fabril, quanto logístico dos produtos, fazendo com que suas margens sejam bem estreitas. O setor é altamente competitivo, e por conta disso diversas empresas têm de fechar as portas, por apresentarem um modelo de negócio insustentável para os dias de hoje. Tal modelo, apresenta pouca inserção nas vendas online, algo que é imprescindível nos tempos atuais.
Diversas condições socioeconômicas, tanto da região, quanto da conjuntura total do país, influenciam diretamente as empresas, eles são: auxílios governamentais, taxa de crédito ao consumidor, o desemprego da população, o caixa acumulado pelas famílias, flutuações cambiais e o índice de mobilidade urbana.

Dentro do Setor

Varejo Têxtil: O subsetor no Brasil, nos últimos anos, vêm apresentando uma performance sólida, tendo altas em sua receita anual por anos consecutivos, apenas no ano de 2020 houve uma queda, devido à crise da COVID-19, acompanhando o desempenho do produto interno bruto (PIB) brasileiro. No último ano, a receita do setor foi de R$ 289,3 bilhões (aproximadamente 3,9% do PIB do país), resultando num CAGR de 5,72% nos últimos cinco anos. Além disso, o setor é altamente fragmentado, em que os principais players contribuíram 20,05% da receita total gerada pelo setor, em 2020. O que gera a necessidade de altos investimentos em bens de capital (CAPEX), para desfragmentá-lo, como a criação de novas lojas, expansão para o meio digital, entre outras. No entanto, pode dividir o subsetor de moda em dois tipos de empresas diferentes, a mainstream (que engloba as grandes lojas de vestuário, como as lojas Renner, voltadas a atender os públicos A-, B e C predominantemente), e o varejo de moda premium (que por sua vez é composto por marcas de vestuário e calçados, que atendem o público A/B); é possível notar duas características bem discrepantes: o ticket médio e a inserção no mundo digital, sendo clara a liderança do segmento premium nesses aspectos pelo público alvo das companhias.

Taxa Selic: tanto o crédito disponibilizado às famílias como o nível de endividamento delas, estão atreladas à taxa de juros do país, que é ditada pela Selic. Em momentos em que os juros estão baixos, o valor do crédito abaixa também, tornando-o mais acessível, fazendo com que as famílias se endividam mais. Assim, nestes momentos, a tendência do mercado no setor varejista, principalmente têxtil, é de alta, já que o vestuário é algo essencial.

Desemprego populacional: a taxa de desocupação da população é uma métrica importante para o setor, visto que quanto mais pessoas estão empregadas, maior será o volume de dinheiro em circulação no país. E grande parte desse volume é gasto no varejo. Em períodos de alta taxa de desemprego, como em 2016 e 2020, o setor não apresenta uma boa performance (Figura 5 e 6).

Mobilidade urbana: grande parte das empresas do setor varejista, sobretudo o têxtil, apresentam lojas físicas, dentro de shoppings e na rua, assim quanto maior o fluxo de pessoas pela cidade, maior é a visibilidade das lojas, e consequentemente, mais pessoas irão comprar os produtos das lojas. Algo que a crise, ocasionada pelo coronavírus, deixou em evidência, pois com o distanciamento social, muitas pessoas foram impossibilitadas de se locomover, e por consequência, o faturamento anual do setor caiu em relação ao ano anterior.

Flutuação Cambial: a principal matéria prima para o ramo têxtil é o algodão, que geralmente é importado, e consequentemente o seu preço depende do câmbio. Em momentos de estresse as flutuações do câmbio são altas, e podem ser bastante bruscas, com os preços subindo a níveis elevados.

Impactos da COVID-19

A pandemia de COVID-19 no ano de 2020 impactou severamente o setor de varejo no Brasil. A principal ameaça para o setor foi o fechamento das lojas físicas em meados do segundo trimestre de 2020 e, também, o funcionamento restrito nos demais trimestres do ano. Essa situação causou insegurança nas pessoas e fez com que o fluxo de pessoas nas lojas diminuísse muito.
No setor varejista, foram muito mais afetadas as empresas que não tinham um bom capital de giro e uma boa receita para manter os prejuízos, por isso, o grupo de pequenos empreendedores foram muito mais afetados do que as grandes empresas como a Renner.
Sendo assim, a principal arma utilizada pelas empresas para superar esse momento foi o investimento severo em e-commerce, o qual cresceu muito no ano de 2020 e gerou problemas para o pequeno empreendedor. Em diversas empresas a modalidade de vendas online ficou marcada por uma porcentagem significativa das vendas totais.

Figura 8 | Faturamento varejo têxtil (BRL bi)

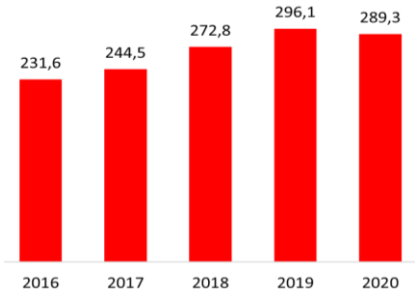
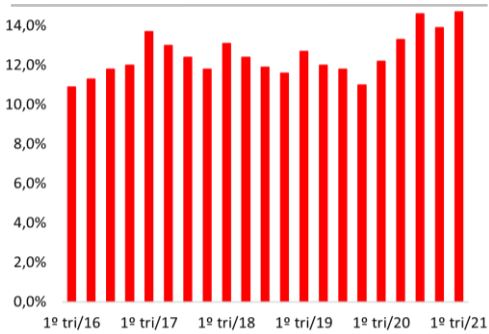
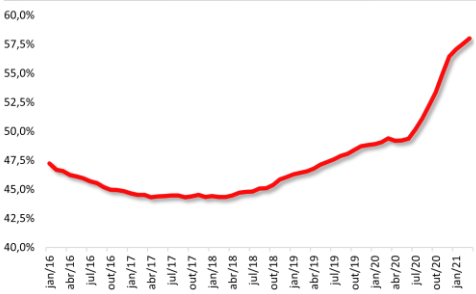


Figura 9 | Taxa de desocupação (%) Fonte: ABVTEX



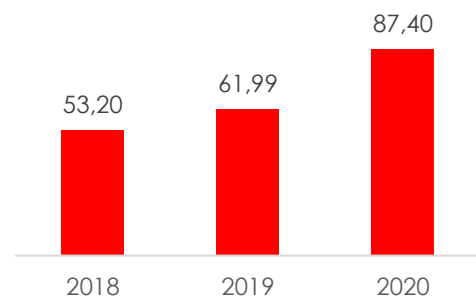
Fonte: IBGE

Figura 10 | Endividamento das famílias/Renda acumulada (%)



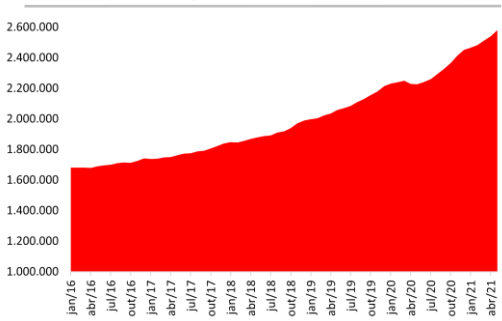
Fonte: Banco Central

Figura 11 |Vendas online (faturamento em Bi)



Fonte: www.infomoney.com.br

Figura 12 |Saldo de crédito concedido às famílias (em MM)



Fonte: Banco Central

Competitive Positioning

Ambiente Competitivo: O negócio de varejo no Brasil é muito competitivo. A Renner compete diretamente por vendas e locais para instalação de lojas com outras lojas de departamentos locais, nacionais e internacionais, lojas especializadas, lojas de desconto e supermercados. O setor também é muito fragmentado, já que as cinco maiores varejistas de vestuário do país detêm, em média, apenas 26% do mercado formal. Os principais concorrentes da Renner são a C&A e Lojas Riachuelo S.A. A C&A - controlada por uma empresa holandesa - possui no Brasil cerca de 295 lojas, enquanto a Riachuelo – empresa privada brasileira – possui aproximadamente 332 lojas, com grande concentração nas regiões Norte e Nordeste do país. A Zara, Lojas Marisa e Lojas Pernambucanas também são fortes concorrentes. Em menores proporções, a Companhia também compete com as lojas de desconto e lojas de varejo de pequeno e médio porte.

Diferenciação: Tratando-se de um mercado muito competitivo e pulverizado, os concorrentes se diferenciam por meio do layout das lojas, das mercadorias, da qualidade e do preço dos produtos, das marcas oferecidas e da disponibilidade de serviços auxiliares. Nesse aspecto, a Renner se diferencia pela sua variedade de produtos, marcas e serviços, englobando desde o público da classe C+ até a classe A- (Figura 11). Assim, ela consegue um amplo posicionamento de mercado, possuindo o maior marketshare entre as suas concorrentes (Figura 10). Além disso, a empresa aposta no novo tipo de varejo - entregar ao cliente aquilo que ele de fato deseja - e, dado que a Renner pratica o *fast fashion* é necessário agilidade em todos os âmbitos empresariais, desde o desenvolvimento até a chegada do produto na loja, a fim de que essas estejam constantemente abastecidas com novas coleções. Assim, a empresa tem seu diferencial relacionado ao produto, seu desenvolvimento – e a rapidez com que esse é realizado – e, por fim, referente à logística, prestação de serviços nas lojas e nos preços. Não obstante, outra grande diferença competitiva da Renner está no chamado Encantômetro, criação da marca responsável por mensurar a experiência de compra dos clientes na porta de cada loja. Tais diferenciais são de extrema importância visto que, apesar desse setor englobar grandes empresas que atuam no mercado com produtos distintos; a Renner ainda conta com grandes concorrentes diretos que atuam no mercado com produtos similares.

Projeto de Expansão: A Companhia atua em todas as regiões do Brasil (Figura 1) com um total de 594 lojas instaladas em pontos estratégicos, como regiões centrais e, principalmente, shoppings. A Renner possui um amplo projeto de expansão, no qual pretende aumentar ainda mais sua participação – física e online - em todos os estados brasileiros e, também, em outros países da América do Sul. Devido aos sólidos resultados trimestrais de 2021, a Companhia irá manter seu plano de investimento de 620 milhões de reais para a abertura de 70 novas lojas ainda este ano e continuará desenvolvendo sua estratégia de multichannel para facilitar o processo de compra dos clientes.

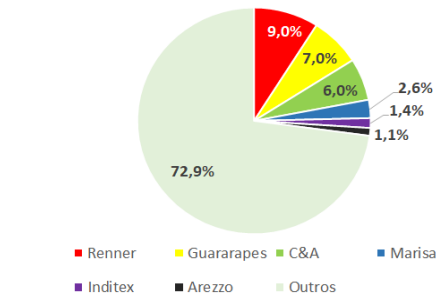
Estratégias

Transformação Digital: Através do *data analytics*, a Renner alcança uma visão singular dos clientes, utilizando dados gerados por interações com clientes para aumentar o alcance de suas campanhas. Como consequência dessa melhor adequação às ofertas, as vendas aumentaram em 8% ainda que o contato com os clientes tenha reduzido em 50%. Ademais, foi possível também aprimorar a previsão das vendas por meio da implantação de algoritmos de compras e distribuição, processo que antes demandava duas semanas, realiza-se em apenas duas horas. Nesse contexto, destaca-se ainda o Omnicanal, que transformou a experiência do cliente visto que ampliou os canais de venda – dentre eles *fashion delivery*, ligue e compre, fashion machine e WhastApp – e aprimorou as entregas. Assim, dentro de um cenário de distanciamento social, o cliente onmi poderia comprar onde, como e quando quisesse, o que resultou em clientes gastando três vezes mais que um cliente monocanal. Por fim, para que todas essas ações sejam realizadas, a companhia conta com as diretorias de TI e de Dados.

Ecossistema de moda e *lifestyle*: A Renner tem como objetivo, utilizando-se de um ecossistema de moda e *lifestyle*, acelerar a integração das lojas físicas e do e-commerce, combinando a operação de varejo e a Realize. Isso significa que a empresa busca desenvolver novos negócios dentro de seu core business de moda, através do marketplace-in. Não obstante, a empresa intenta explorar ambientes fora de seu core business, seja em serviços para os Sellers do marketplace, em serviços logísticos ou parcerias para o desenvolvimento de produtos. Por fim, visando o mapeamento de oportunidades neste ecossistema, a Renner conta com uma estruturada diretoria de estratégia e novos negócios.

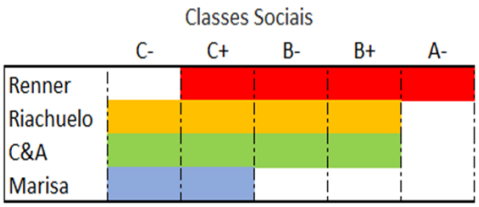
Estratégias para a Realize: O principal propósito nesta área está em potencializar os serviços da Realize por meio do início da oferta dos serviços também nas outras marcas da rede, sendo elas Camicado, Ashua e YouCom. Ademais, objetiva-se ainda uma conta digital completa, já integrada ao PIX, além de iniciativas para expandir a oferta de produtos de investimento de renda fixa e de renda variável, além de crédito para sellers, entre outros.

Figura 13| Market Share



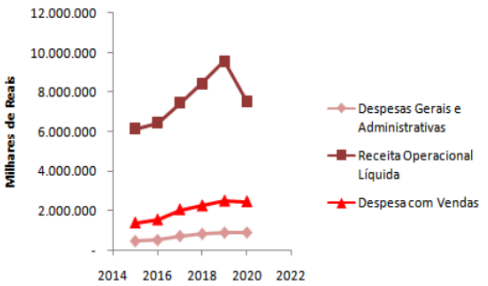
Fonte: Infomoney.com.br

Figura 14| Foco de Ação



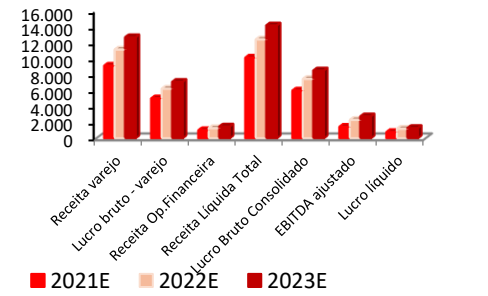
Fonte: Infomoney.com.br

Figura 15 |Evolução da Receita e Despesas (R$MM)



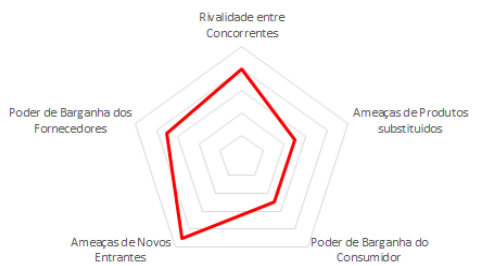
Fonte: dados da companhia

Figura 16 |Estimativas



Fonte: Eleven – Varejo de Moda – 23/06/2021

Figura 17 |Forças de Porter



Fonte: estimativas do grupo

Governança Ambiental, Social e Corporativa

Ambiental

Um dos grandes desafios das varejistas de moda é a sustentabilidade. Isso porque, a indústria têxtil, segundo a ONU Meio Ambiente, é o segundo setor que mais consome água e produz resíduos – cerca de 500 mil toneladas de microfibras sintéticas são despejadas nos oceanos por ano. Além disso, a confecção de roupas responde por 10% do total das emissões de gases-estufa. Por isso, a prática de sustentabilidade se torna cada vez mais importante neste setor e a Renner vem atuando nesse sentido.

Moda Responsável: Plano estratégico de sustentabilidade do negócio até 2021. O intuito é identificar continuamente e minimizar os riscos socioambientais da cadeia do seu negócio para gerar valor ao consumidor, sociedade e meio ambiente. É pautada em 4 pilares: I) Fornecedores responsáveis. II) Gestão eco eficiente. III) Engajamento de colaboradores, comunidades e clientes. IV) Produtos e serviços sustentáveis.

Índices de sustentabilidade empresarial: Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, o qual a Renner integra pelo 7º ano consecutivo; Dow Jones Sustainability Index (DJSI) pelo 6º ano (uma das nove brasileiras, única varejista do país e uma das seis empresas do mundo todo do varejo de moda); Índice ESG B3 e S&P - 1ª colocada; Índice Carbono Eficiente (ICO2) B3 pelo 10º ano consecutivo.

Compromissos: A Renner possui o compromisso público de alcançar, até 2021, 80% do seu portifólio de produtos com o Selo Re (Produtos com matérias-primas ou processos com menor impacto ambiental e maior geração de valor na cadeia) e 100% dos produtos de algodão feitos com algodão certificado. Em 2020, atingiram 56,8% de peças com o Selo Re Moda Responsável e 79,9% dos produtos com algodão certificado. Outras metas a serem seguidas são: 75% do consumo de energia corporativo de fontes de energias renováveis de baixo impacto; 20% de redução das emissões absolutas de CO_2 frente ao inventário 2017 e 100% da cadeia global de revenda com certificação socioambiental.

Social

Diversidade: Inclusão de mulheres e equidade de gênero no mercado de trabalho, representação e diversidade nas campanhas, ensaios e vídeos. Em 2020, alcançaram representatividade de modelos e atores nas campanhas de 64% de mulheres, 23% de pessoas negras e 11% de modelos plus size. Também trabalham com grades estendidas de tamanhos, para atender à diversidade de corpos.
Ética: A Renner possui, desde 1995, o Código de Conduta e, desde 2018, o Código de Conduta para Fornecedores para orientar, esclarecer e formalizar as condutas, valores e princípios dos seus colaboradores, administradores e fornecedores. Também possui política de anticorrupção, instituída em 2014 atendendo à Lei Anticorrupção e atualizada em 2018.

Relacionamento e Iniciativas: Em 2020, a Companhia possui 99,0% de clientes satisfeitos e muito satisfeitos. Possui R$ 4,4 bilhões em negócios contratados junto aos fornecedores e 17,3 p.p. de melhoria no índice de Desempenho Global de Fornecedores (IDGF) desde 2016. Além disso, R$ 1,8 bilhão em impostos e taxas foram revertidos pelos governos para o desenvolvimento do país e R$ 8,2 milhões investidos pelo Instituto Lojas Renner já beneficiaram mais de 46 mil pessoas diretamente, além de doações e EPIs para os hospitais durante o combate à pandemia.

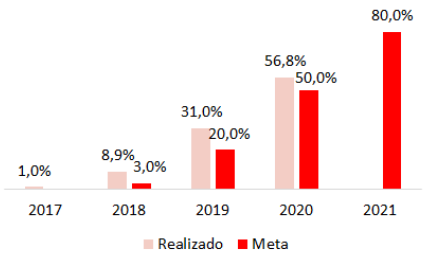
Corporativa

Transparência: a Renner está listada no segmento de Novo Mercado da B3, que representa o mais alto padrão de governança corporativa no Brasil. Nesse segmento há diversas regras de estrutura de governança e de direitos aos acionistas como: exclusividade de ações ordinárias com direito a voto; 100% de tag along; instalação de uma área de Auditoria Interna, função de Compliance e Comitê de Auditoria; ter no mínimo 2 ou 20% de conselheiros independentes e manutenção de um mínimo de 25% de free float.

Composição acionária: a Renner possui uma estrutura acionária dispersa, tendo um free float de cerca de 99% das suas ações. Contudo, não possui muitos stakeholders, tendo apenas uma, a Schroder Investment Management, uma gestora britânica, que detém cerca de 5,31% das ações. Além disso, a empresa é familiar, logo não há hereditariedade dentro da companhia.

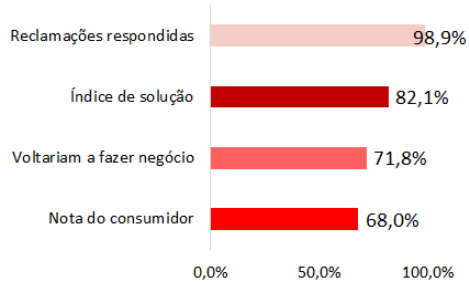
Administração qualificada e da casa: o conselho administrativo é composto por sete (de oito) memb ros independentes (Apêndice 12), com o presidente do conselho sendo o José Galló, ex-CEO da Renner, que ficou no cargo por cerca de 20 anos, tornando-a líder do segmento do segmento, e deixou o cargo em 2019. O atual CEO, e líder dos diretores executivos (Apêndice 11), é Fabio Adegas Faccio, que está na Companhia desde 1999, fazendo parte do executivo desde 2015.

Figura 18| Produtos Re (Meta x Realizado)



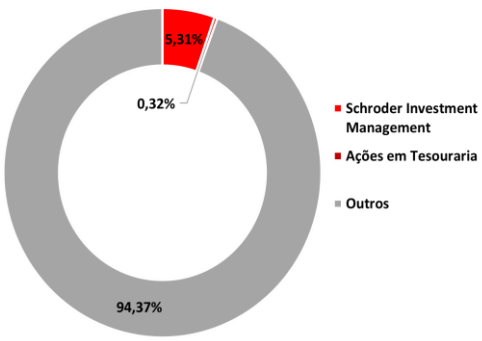
Fonte: lojasrenner.mzweb.com.br

Figura 19| Opinião dos Consumidores



Fonte: Reclameaqui.com.br

Figura 20 |Composição Acionária



Fonte: RI da companhia

Figura 21 |Conselho Administrativo

Nome	Cargo
Fabio Adegas Faccio	Diretor Presidente
Regina Frederico Durante	Diretora de Gente e Sustentabilidade
Alvaro Jorge Fontes de Azevedo	Diretor Administrativo e Financeiro e de RI
Henry Costa	Diretor de Produto
Fabiana Silva Taccola	Diretora de Operações

Fonte: RI da companhia

Figura 22 |Scoreboard de Governança

	Nota	Máx	Pontuação	Peso	Peso médio
Conselho de Administração	29	35	82,9%	20,0%	16,6%
Conselho Fiscal	12	15	80,0%	10,0%	8,0%
Gestão Executiva	25	30	83,3%	30,0%	25,0%
Comitês	18	20	90,0%	10,0%	9,0%
Direito dos Acionistas	29	30	96,7%	30,0%	29,0%
	113	130			86,9%

Fonte: Estimativas do Grupo

Remuneração: a remuneração dos membros do conselho administrativo, dos diretores executivos, d os comitês e da diretoria estatutária são baseadas no desempenho da companhia e individual. Sendo ela composta pelos honorários fixos, benefícios, remuneração variáve l e opção de compra de ações. Com a remuneração variável dependendo do resultado operacional br uto e líquido e do ROIC.

Financial Analysis

Crescimento da empresa

Overview e crescimento: no que diz respeito ao endividamento líquido, a companhia estava em constante evolução ao longo de 2017, 2018 e 2019. Em 2017 o endividamento líquido foi de R$ 659,8 milhões, em 2018 o número foi cerca de 30% menor (R$ 505,3 milhões) e, em 2019 o endividamento foi cerca de 85% menor que o do ano anterior (R$ 272,7 milhões). Já em 2020 o endividamento líquido sofreu um aumento de cerca de 161% em relação à 2019 (R$ 712,6). O aumento desse número foi ocasionado principalmente por dois fatores: a menor geração operacional de caixa e o aumento dos empréstimos, financiamentos e debêntures. Por outro lado, a companhia apresentou um constante crescimento no lucro líquido, inclusive em 2020. Os valores dos anos de 2017, 2018, 2019 e 2020 são, respectivamente, R$ 732,7 milhões, R$ 1.020,1 milhões, R$ 1.086,2 milhões e R$ 1.096,3 milhões. Ademais, o patrimônio líquido da empresa também se manteve em constante crescimento nos quatro anos, com respectivamente, R$ 3.223.446,0 milhões, R$ 3.954.512,0 milhões, R$ 4.691.019,0 milhões e R$ 5.501.316,0 milhões, o que é compatível com os resultados gerados.
Analisando a receita líquida relacionada a venda de mercadorias dos anos de 2016 a 2019 obtêm-se um crescimento (CAGR) de aproximadamente 14% ao ano. Entretanto em 2020 houve uma queda na receita de cerca de 21% devido à pandemia do coronavírus. Apesar dessa queda a companhia esteve em contínuo em processo de expansão, com lojas novas em novos locais, avanço em seu e-commerce, o que amenizou a queda, além de expansão de seu público através de novos produtos oferecidos em seus negócios (Ashua, Camicado, Lojas Renner e YouCom). A companhia obteve crescimento da receita em CAGR superior à segunda maior varejista do Brasil, a Guararapes, que teve crescimento anual de 8,1% ao ano e superior também à terceira maior varejista do Brasil, a C&A, a qual obteve crescimento de 3,4% ao ano.

Como vai o dinheiro?

Margens Altas e em Crescimento: quando comparada com os seus pares, a Renner é a companhia que possui as maiores margens do setor de varejo têxtil. Com os seus custos operacionais seguindo a tendência da sua margem bruta, de crescimento, assim como as suas despesas operacionais que ao longo dos anos também cresceu. Contudo, por conta da crise provocada pela COVID-19, no ano de 2020, os custos e despesas operacionais da empresa apresentaram baixa quando comparadas com o ano anterior (Apêndice 3) de -19,87% e -17,33%, respectivamente, proveniente do menor volume de vendas, que causou uma menor alavancagem operacional. Entretanto, mesmo com a pandemia, a Renner continuou apresentando as maiores margens do setor, reflexo da sua sólida presença no mercado e, principalmente, da sua digitalização, que recebeu maiores investimentos por volta de 2018. Assim, a margem bruta da companhia apresentou um CAGR de 5 anos de 0,91%, uma margem líquida com CAGR de 5 anos de 8,45%. E quando comparado com os seus pares, ela é quem possui as maiores médias dos últimos cinco anos de margem bruta, EBITDA e líquida (Apêndice 4).

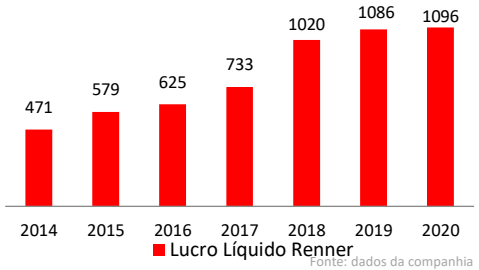
Alavancagem: existem dívidas?

Alavancagem Financeira: a Renner possui um nível de endividamento controlado, obtendo uma dívida líquida negativa por anos consecutivos. Mesmo em 2020, ano em que a empresa precisou aumentar a sua dívida, tomando mais empréstimos e financiamentos, a Dívida Líquida/EBITDA foi de -0,73x. Com grande parte dessas dívidas a longo prazo, cerca de 77,8%, o que contribui a um menor risco, quando considerado a alavancagem. Assim, em 2020, obteve um ROE de 19,93%, o maior entre os seus pares, que possuem índices de alavancagem superiores.

Rentabilidade

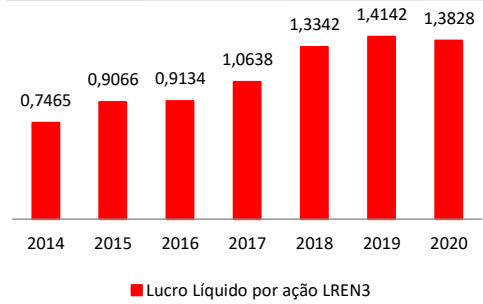
Lucratividade: A Lojas Renner vem apresentando lucros constantes e crescentes nos últimos anos e, como consequência, a empresa também propiciou retorno crescente e constante aos seus acionistas. Ressalta-se ainda a importância da análise dos indicadores de rentabilidade ROE, ROIC e ROA da companhia. Primeiramente, em relação ao ROE, nota-se que o mesmo se mantém elevado quando comparado com os principais concorrentes da marca; já referente ao ROIC, percebe-se que, apesar de no passado o ROIC da C&A ter sido o mais alto, atualmente o da Renner está com a porcentagem mais elevada do mercado; por fim, em relação ao ROA, nota-se que o mesmo também se manteve acima da média de seus principais concorrentes ao longo dos anos de análise. Dessa maneira, entende-se que a Renner é uma empresa rentável, com uma gestão eficiente e capaz de agregar valor à ela mesma utilizando-se de seus próprios recursos, bem como gerar capital e lucro aos seus acionistas, sendo eficaz ao transformar seus ativos em dinheiro líquido.

Figura 23 |Lucro Líquido Renner (em MM)



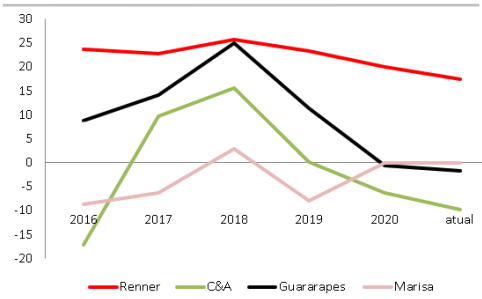
Fonte: dados da companhia

Figura 24 |Lucro por Ação Renner



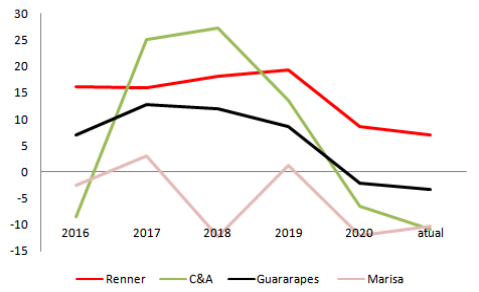
Fonte: dados da companhia

Figura 25 |ROE (%)



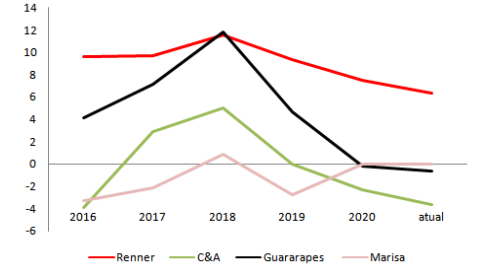
Fonte: Status Invest

Figura 26 |ROIC (%)



Fonte: Status Invest

Figura 27 |ROA (%)



Fonte: Status Invest

Geração de caixa

Dinâmica de Capital de Giro: A empresa vinha apresentando uma boa capacidade de geração de caixa nos últimos anos, de modo que a Renner geralmente utiliza capital próprio para o financiamento de suas atividades. Contudo, devido à pandemia de COVID-19, tornou-se necessário aumentar a captação de empréstimos, financiamentos e debêntures junto a terceiros a fim de reforçar o capital de giro e manter o nível de caixa mínimo estratégico. Já em relação ao ciclo de conversão de caixa, pode-se dizer que o mesmo é de 144 dias, no qual prazo de recebimento é de 126 dias e o prazo de pagamento é de 95 dias.

Investment Thesis

Após uma análise pormenorizada de como a Renner e o setor de varejo de moda devem desempenhar nos próximos anos, recomendamos a COMPRA com um preço alvo de R$ 49,91. A tese de investimento é baseada em alguns pilares. (I) Projeto de expansão que contribuirá para a permanência da liderança no setor. (II) Baixo endividamento e alto potencial para M&A. (III) Aumento da mobilidade urbana após crise da pandemia da Covid-19. (IV) Estratégia multichanel e digitalização. (V) Lucros constantes e crescentes. (VI) Variedade de marcas e negócios visando inovação. (VII) Foco em sustentabilidade.

Pilares de investimento

Projeto de Expansão: A Renner atualmente possui lojas espalhas em todo país, mas com alta concentração em determinadas regiões. Por isso, a Companhia pretende nos próximos anos expandir seus negócios, com a inauguração de novas lojas físicas em regiões nas quais ela ainda não possui grande penetração. Assim, com novas lojas físicas em cidades menores, microrregiões, grandes centros e exterior, ela conseguirá uma maior penetração no mercado, aumentando sua capilaridade e consolidação. Essa estratégia terá um impacto importante para manter a Renner na liderança do setor de varejo de moda, possibilitando o aumento de seu market share.

Potencial para M&A: O setor de varejo é bem fragmentado e, por isso, novos entrantes e empresas menores apresentam certa dificuldade para crescimento e consolidação nesse mercado. Além disso, a Renner – empresa líder no setor – possui um baixo endividamento e, com isso, alto potencial para realizar novas aquisições e fusões para aumentar ainda mais sua companhia e diminuir o risco frente as suas concorrentes.

Mobilidade Urbana: O isolamento social ocasionado pela pandemia da Covid-19 afetou todo o setor de varejo e assim, a Renner apresentou uma queda na sua receita no ano de 2020. Entretanto, no primeiro semestre de 2021 notou-se um aumento gradual da mobilidade urbana devido ao início da vacinação no Brasil e, consequentemente, a Renner apresentou um aumento de suas receitas quando comparado ao primeiro semestre do ano anterior. Por isso, espera-se uma melhora da performance da Companhia nos próximos meses à medida que o processo de vacinação da população aumenta.

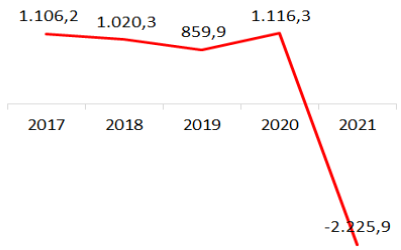
Digitalização: Os diversos setores econômicos vêm se transformando nos últimos tempos devido às novas tecnologias. A digitalização dos processos já é uma realidade para diversas empresas e uma tendência que foi acentuada, ainda mais, pela pandemia da Covid-19. A Renner, desde 2018, vem passando por uma transformação digitação para melhor atender às exigências do mercado e dos consumidores. Desde então, a Companhia investe em tecnologia e pretende continuar seu processo de digitalização - e-commerce, canal omnichannel - e pretende inovar cada vez mais nesse sentido, o que contribuirá para a Companhia atingir resultados financeiros cada vez melhores.

Lucros constantes e crescentes: Ainda que 2020 tenha se caracterizado como um período de crise econômica, a Lojas Renner apresentou lucro e, como consequência, também proporcionou retorno crescente e constante aos seus acionistas, distribuindo os mesmos na forma de juros sob capital próprio e também como dividendos. Não obstante, tem-se que, de modo geral, seus indicadores de rentabilidade – ROE, ROIC e ROA – se mantiveram acima da média ao longo do período de análise (2016-2020) quando comparadas com empresas concorrentes do mesmo setor.

Variedade de marcas e negócios visando sempre a inovação: Dentro do setor de varejo, a Renner conta com 20 marcas próprias, além das ramificações de lojas mais famosas como YouCom, ASHUA Curve & Plus Size, Camicado. Em relação ao setor de produtos financeiro, a empresa conta com a Realize CFI. Toda essa variedade viabiliza que a organização atinja um maior público e, assim, eleve sua receita. No entanto, para que isso seja possível, a Renner busca agilidade e inovação, seja em seus produtos e processos – através, por exemplo, do rápido desenvolvimento de produtos, estratégias digitais de e-commerce e a construção do novo e tecnológico Centro de Distribuição de Cabreúva-SP –; seja em sua administração, por meio de sua estratégia de governança coorporativa.

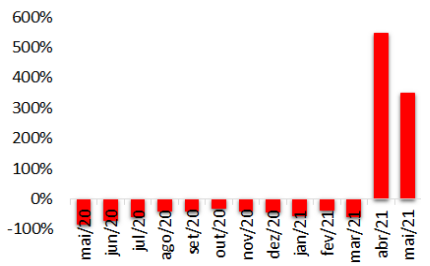
Foco em sustentabilidade: Ao mesmo tempo em que planeja e expansão de sua marca, a Renner tem grandes compromissos com a sustentabilidade, de modo a contar, em sua estrutura integrada, com um time de sustentabilidade especialista e um comitê de sustentabilidade. Dessa maneira, a organização apresenta diversas iniciativas de sustentabilidade assessoradas por seu comitê em pilares sociais, ambientais, econômico e, também, em práticas de governança coorporativa.

Figura 28 |Endividamento Líquido (R$ MM)



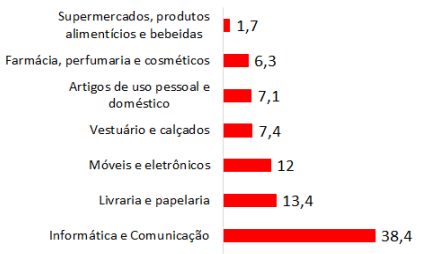
Fonte: lojasrenner.mzweb.com.br

Figura 29 |Fluxo de visitas em shopings – Setor Moda



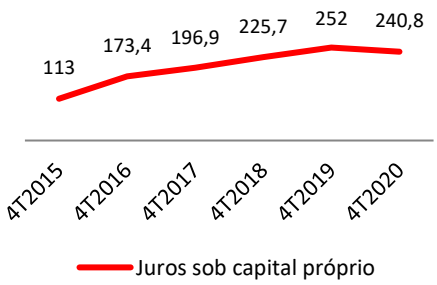
Fonte: IPV-FX Retail

Figura 30|Participação do e-commerce por segmento (% das vendas totais)



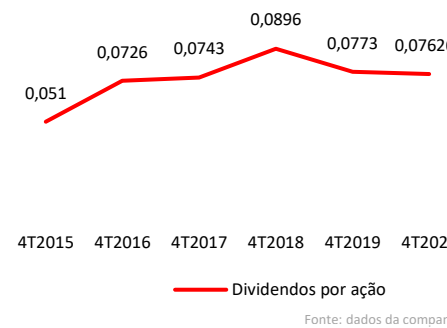
Fonte: CNC

Figura 31|Retorno – Juros sob capital próprio (em milhões)



Fonte: dados da companhia

Figura 32 |Retorno – Dividendos por ação



Fonte: dados da companhia

Dentre elas, pode-se citar a parceria com fornecedores responsáveis; a busca por uma produção e processos menos impactantes, os quais usufruem tanto de matérias-primas responsáveis e recicláveis, bem como projetos referentes a água, resíduos, energia, emissões de GEE, entre outros; e, por fim, o empenho na pretensão de uma economia circular, evitando o uso de novos recursos naturais e a geração de resíduos.

Valuation

Reiterando a recomendação, ela é de COMPRA das Lojas Renner S.A. (LREN3), com um preço alvo de R$ 43,54 por cota, apresentando um upside de 18,08%, em relação ao preço de fechamento de 03 de Setembro de 2021. Para tal, foi adotado o método do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma para cinco anos.

Operational Assumptions

CAPEX: O capex foi projetado de maneira crescente, com crescimento médio de cerca de 29,76% ao ano, basicamente pelo fato de que a companhia está em processo de crescimento/expansão. A parte de varejo encontra-se em um processo de crescimento do número de lojas, além do crescimento da estrutura necessária para se manter as vendas online mais eficientes e competitivas, agradando tanto na variedade, velocidade e redução de custos operacionais sem comprometer o ganho de escala. E, a parte de produtos financeiros precisa contar com boa infraestrutura tecnológica para garantir eficiência, segurança de dados, e também para poder atender um número cada vez maior de clientes.
Working Capital: Assumimos que o Working capital como sendo a média dos últimos 36 meses, pois não vemos espaço para muitas mudanças daqui em diante além de eliminar possíveis distorções por eventos não recorrentes.

Financial Assumptions

Receita: A receita foi projetada de maneira crescente. A parte de produtos financeiros foi projetada de modo a apresentar um bom crescimento nos primeiros anos, mas após isso ocorreria uma certa estagnação (respectivamente 18%, 17%, 16%, 15% e 14%), já que o negócio não é forte da empresa e também pela concorrência cada vez maior com bancos digitais. A parte de varejo também foi projetada com crescimento maior em 2021 (crescimento de 14%), por conta da recuperação decorrente da pandemia, mas nos anos posteriores continuará em crescimento, porém mais ameno de cerca de 11,13% ao ano, por conta da maior estabilidade da economia e do setor, que está passando por um processo de migração do fluxo principal de vendas do varejo físico para o digital.

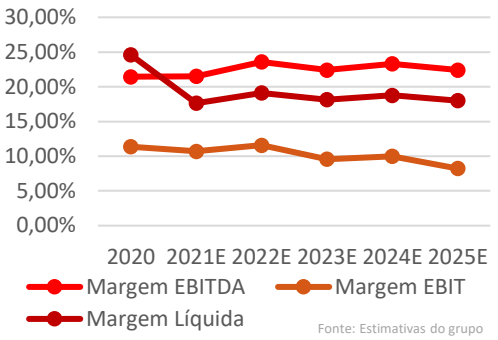
Margens: As estimativas das margens foram projetadas com base nas futuras mudanças estruturais relacionadas com a tecnologia iniciadas em 2018, com o aumento da (I) malha logística, com novas aquisições e custos de manutenção tanto de veículos quanto de centros de distribuições. (II) maior exposição e maturação do varejo no mundo digital assim como (III) o alto investimento em intangíveis, principalmente tecnologia. Iniciando então pela margem EBITDA, nossas projeções não consideram uma mudança significativa, mas sim um leve crescimento, por conta da manutenção dos custos operacionais em relação a receita líquida, chegando a 22,42% em 2025. Um destaque seria a margem EBIT, que passou de 11,37% no ano de2020 para 8,23% em 2025, impactada principalmente pelo aumento do custo de Depreciação e Amortização relacionados a estruturação para as vendas online. Por fim, a Margem líquida se manteria relativamente estável na casa dos 18% , porém apresentando uma queda em relação a de 2020, por um efeito tributário não recorrente naquele ano em especifico.

Dívida: Acreditamos que o endividamento da companhia irá permanecer em níveis baixos de Dívida Líquida/ EBITDA, que hoje se encontra em –1,66, mantendo-se a níveis negativos ou inferiores a 1. Porém com um leve crescimento no valor bruto, decorrente da necessidade de capital intensivo utilizado em Capex para dar continuidade no plano de expansão da empresa. Um dos pontos que nos levaram a essa conclusão foi o recente Follow-on realizado a fim de captar fundos para um futuro projeto de M&A assim como financiar a construção do novo centro de distribuição, com uma maior capacidade operacional e tecnológica.

DCF Methodology

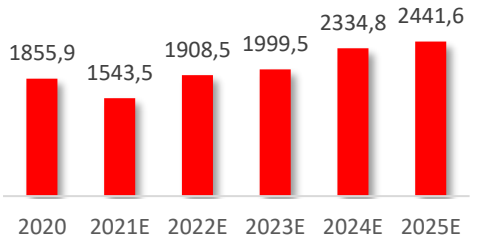
WACC: para o cálculo do Cost of Equity (custo de capital para o acionista), foi usado i) uma taxa livre de risco de 1,33% (US Treasury Bond de 10 anos); ii) um beta de 0,95, que foi re-alavancado pelas proporções de dívida e valores de mercado, taxas de impostos médios da Renner e dos seus pares (Guararapes, C&A e Marisa). Para o ajuste do beta, foi utilizado o beta alavancado de 5 anos (mensal) dos pares, disponibilizados pelo Yahoo! Finance; iii) um Prêmio de Risco de Mercado de 4,61%, calculado pelo Aswath Damodaran; iv) um Risco País de 3,05% para o Brasil, calculado pelo JP Morgan através da metodologia EMBI; v) inflação dos Estados Unidos (CPI) de 5,48% e vi) inflação do Brasil (IPCA) de 7,72%, ambos para o ano de 2021, e projetados pelo Itaú BBA. Assim, foi encontrado um Ke de 11,08%. Já o Cost of Debt (custo de dívida), foi calculado usando uma taxa de impostos de 18,32%, média do IR/CSLL dos últimos três anos, e um Kd antes de taxas de 4,16%, logo foi encontrado um Kd líquido de 3,40%. Resultando num WACC de 9,03%, baseado numa proporção de dívida bruta e patrimônio líquido no final de 2020 (26,6% de dívida e 73,4% de valor).

Figura 33 |Projeções das margens futuras



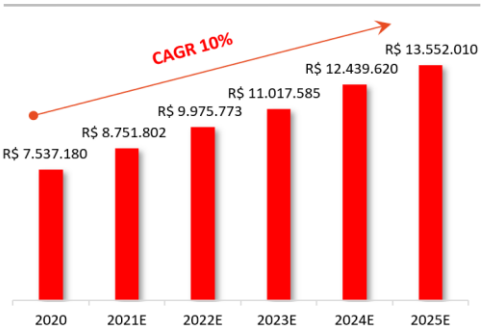
Fonte: Estimativas do grupo

Figura 34 |Estimativas de Lucro Líquido (em MM)

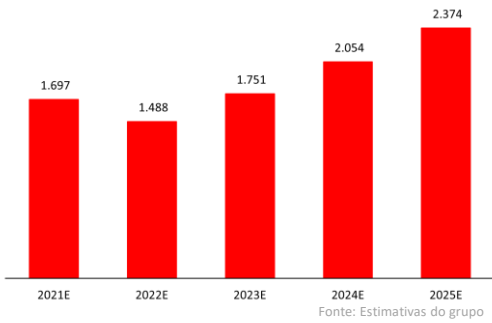


Fonte: estimativas dos grupo

Figura 35 |Crescimento da Receita Líquida

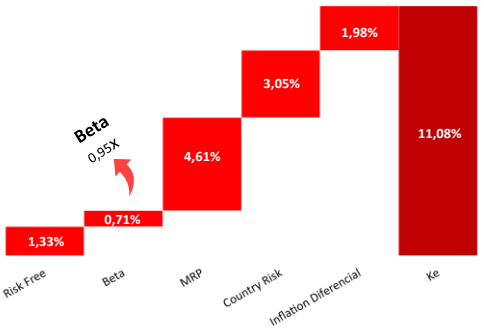


Firma (em milhões)



Fonte: Estimativas do grupo

Figura 37 |Cálculo do Cost of Equity (Ke)



Fonte: Estimativas do grupo

Perpetuidade: na perpetuidade foi considerado um crescimento de 4,00% para a Renner, tomando como base as projeções de crescimento do PIB e da inflação do Brasil, sendo de 2,10% e 3,00%, respectivamente, segundo o relatório emitido pelo Itaú BBA.

Análise dos cenários

Com base na metodologia do fluxo de caixa descontado, foram feitas análises de dois diferentes cenários, um otimista (Bull Market) e um pessimista (Bear Market). Para tais cenários, foram considerados: i) a recuperação da empresa no pós crise do COVID-19; ii) expressão das margens e iii) expansão do market share da companhia.

Bull Market: estimando uma performance em que a Renner supere as expectativas projetadas, com um preço alvo de R$ 58,54, upside de 58,78%. Nessa projeção a empresa apresentou uma ótima performance no pós crise, tendo um crescimento significativo das receitas do segmento varejista e do de produtos financeiros. Além de apresentar uma grande eficiência operacional, tendo um pequeno aumento nas suas despesas e custos operacionais (COGS e SG&A), aumentando as margens da empresa. Aumento dado pela sua expansão de market share, em que o se teve um maior CAPEX ao longo dos anos e número de aquisição de empresas menores.

Bear Market: estimando uma performance em que a Renner fique abaixo das expectativas projetadas, com um preço alvo de R$ 28,34, apresentando um downside de 23,14%. Nessa projeção a empresa apresentou uma performance não tão boa no pós crise, tendo uma queda nas receitas do segmento varejista e do de produtos financeiros. E por conta dessa queda, a empresa passou a ter uma ineficiência operacional, com os custos e despesas operacionais crescendo significativamente, o que causa menores margens. E por conta disso, o market share da empresa passa a retrair, com a empresa se endividando mais e tendo um menor CAPEX.

Investment Risks

Operational risks: Ao abrir novas lojas em outras regiões do Brasil existem riscos relacionados com a concorrência, com a comercialização, e com a distribuição, já que esses fatores podem ser diferentes dos locais nos quais a companhia já atua. Além disso, também existe o risco de a companhia não conseguir abrir o número de lojas de acordo com o planejado e também realizar a reformas nas já existentes. Um dos fatores que influenciam nisso é que mais de 90% das lojas estão dentro de shopping centers, portanto, a abertura de novas lojas também depende da construção de novos shoppings ou lugares disponíveis nos já existentes. Ademais. Existe o risco de a companhia não prever corretamente quais serão as novas tendências da moda e nem o tempo durante o qual elas se estabelecerão. Essa situação pode acumular estoque de mercadorias que, posteriormente, precisarão ser vendidas a preço promocional afetando os resultados operacionais. Outrossim, existem também riscos relacionados aos centros de distribuição, que estão localizados nas regiões sul e sudeste, e à infraestrutura de transporte. Um deles é o mal funcionamento de algum dos centros, seja por um motivo interno, seja por um motivo além do controle da companhia, ou também alguma interrupção no transporte de mercadorias. Isso pode fazer com que a empresa possa realizar somente a distribuição parcial das mercadorias o que pode afetar negativamente o resultado operacional. Além disso, o projeto de expansão da empresa inclui a abertura de lojas menores, o que pode demandar mais dos centros de distribuição e da infraestrutura de transporte, portanto, existe o risco de estes não suprirem as necessidades. Também existem riscos relacionados aos sistemas de gerenciamento de informação. Estes riscos são relativos ao Data Center e aos sistemas da companhia, como os de e-commerce, de crédito, de comunicação, entre outros. É por meio desses softwares que a empresa consegue prever as necessidades de caixa e realizar o acompanhamento do estoque, por exemplo. Portanto, se qualquer um desses sistemas ou softwares não funcionarem de maneira adequada (seja por falta de energia, ataques cibernéticos, etc) as operações da empresa podem ser afetadas. Um outro risco para a companhia é que quantidade de vendas é completamente desproporcional, isto é pouco menos da metade da receita operacional líquida é gerada no quarto trimestre devido ao Natal e à Black Friday,portanto, uma possível interrupção nos negócios, nos fornecedores ou outras circunstâncias nesse período pode afetar o resultado operacional.

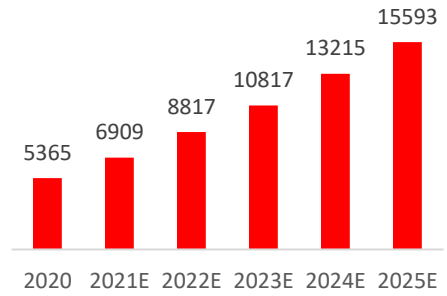
Market Risks: Uns dos principais riscos apontadas pela força de Porter é a ameaça de novos entrantes no mercado de moda (M1), uma vez que a dificuldade de se criar uma pequena estamparia é mínima, necessitando de pouco maquinário e de investimento em divulgação, uma vez que as redes sociais são usadas tanto com meio de divulgação como interação e feedback com seus consumidores. No entanto, para tais empresas se tornarem concorrentes diretas da loja Renner é necessário o ganho de escala e variedade de produtos em proporções continentais, necessitando um investimento massivo em estrutura e tecnologia. Uma consequência da baixa barreira inicial de entrada no mercado é a pulverização do Market share, no qual as 6 principais empresas dominam apenas 18% do mercado total brasileiro, intensificando a competição entre os players que frequentemente utilizam de aquisições e fusão para se consolidar. Uma possível junção de concorrentes poderia resultar na perda da liderança da marca (M2), tanto em market share como em eficiência operacional, uma vez que unindo as redes logísticas e comerciais além de conseguirem um maior poder de barganha com seus fornecedores pode resultar em um crescimento das margens. Por fim temos o risco intrínseco desse mercado, do desemparelhamento dos produtos em estoque com a moda no momento(M3), podendo ser causado por mudanças exógenas, tanto climáticas quanto criadas pela verbalização redes sociais, que não podem ser previstas pela equipe de gestão e rotação de estoques, que buscam sempre alinhar os produtos em vitrine com as demandas e necessidades do momento.

Figura 38 |Lucro Líquido Renner

	Bear	Base	Bull
Target Price	R$ 28,34	R$ 43,54	R$ 58,54
Upside	-23,14%	18,08%	58,78%

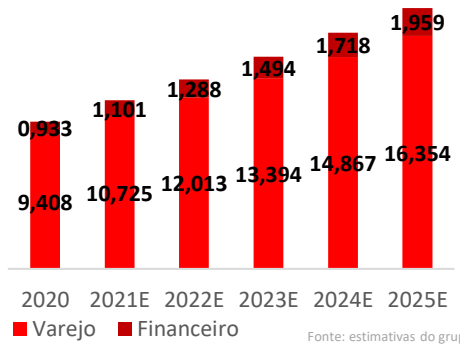
Fonte: Estimativas do grupo

Figura 39|Projeção CAPEX (em MM)



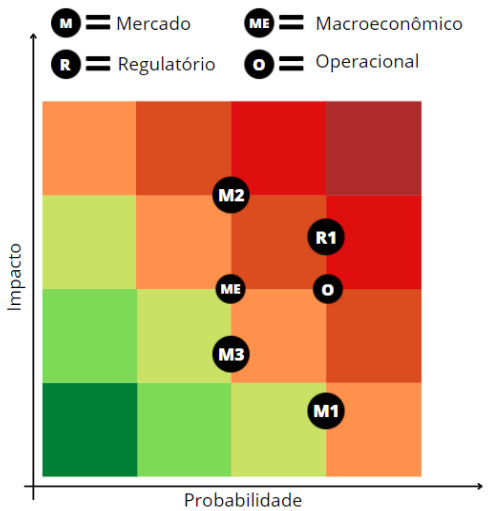
Fonte: estimativas do grupo

Figura 40| Projeção Receita por Segmento (em MM)



Fonte: estimativas do grupo

Figura 41| Probabilidade vs. Impacto

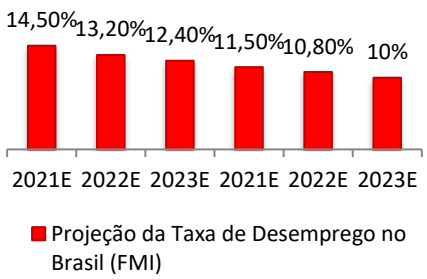


Fonte: Estimativas do grupo

Riscos Macroeconômicos: Em relação aos riscos macroeconômicos, pode-se dizer que o setor de varejo é extremamente dependente da renda disponível e da confiança do consumidor. Nesse sentido, no que se refere ao consumidor, tem-se que no curto prazo, a prorrogação do auxílio emergencial até o mês de outubro deve recompor a renda dos indivíduos no médio prazo, juntamente com o atual cenário de esperança de reabertura econômica, está a projeção do FMI para a taxa de desemprego no Brasil, a qual apresenta tendência de queda. Além disso, outro fator agravante é a inflação , a qual, conforme projeções do Itaú BBA, também apresenta expectativa de queda para os próximos anos. No entanto, ainda que seja esperado um aumento para o ano de 2022 tanto na taxa nominal quanto na taxa real de juros, para os anos seguintes é esperado que essas se reduzam. Dado que a taxa de juros real representa o ganho efetivo, já considerando a inflação do período, tem-se que a redução desta taxa pode ser negativa. Por fim, há expectativa de queda, ainda que de maneira tênue, para a taxa de câmbio entre o real e o dólar.

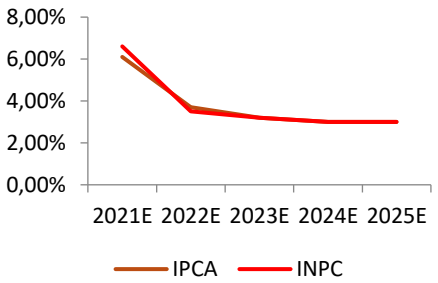
Regulatory Risks: Vimos como o principal risco regulatório (R1) mudanças bruscas durante a reforma tributária, na qual visa simplificar o pagamento de impostos, porém podendo haver um aumento da taxação sobre as lojas Renner. Tal aumento pode acontecer de 3 principais formas, aumento de impostos atrelados a venda de produtos, ao lucro e a distribuição de dividendos, sendo o primeiro e o último os mais impactantes pelo fato de afetar diretamente os acionistas e limitar as estratégias contábeis para aliviar tais tributos.

Figura 42 |Projeção Taxa de Desemprego



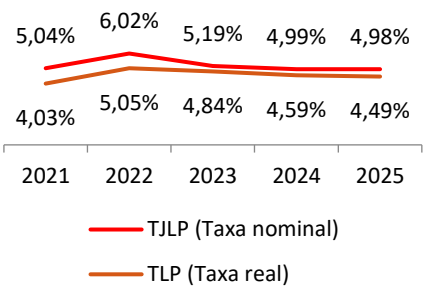
Fonte: FMI

Figura 43 |Projeção Inflação



Fonte: Itau BBA

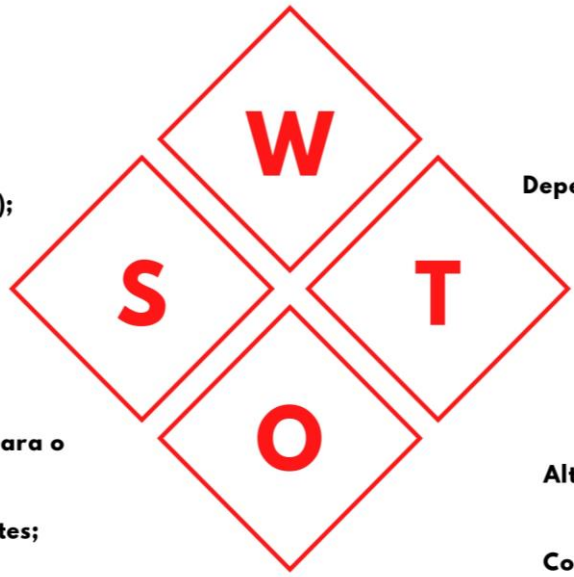
Figura 44 |Projeção Taxa de Juros



Fonte: Itau BBA

Fonte: Estimativas do grupo

Apêndice 1: Análise SWOT



STRENGTHS

Marca consolidada no mercado;
Amplo campo de ação
Omnichannel sólido;
Alto nível de encantamento (NPS);
Logística eficiente.

WEAKNESSES

Segmento muito fragmentado;
Poucos centros de distribuição;
Alta sazonalidade;
Dependência no preço das commodities;

OPPORTUNITIES

Expansão para novas regiões e para o exterior;
Ampliação do meio digital;
Aumento da fidelização dos clientes;
Aprimoramento da Realize CFI;
Maior portfólio de produtos.

THREATS

Pirataria;
Alta competitividade entre os players;
Mercados emergentes com mão de obra mais barata;
Consolidação de marcas estrangeiras;

Apêndice 2: Forças de Porter

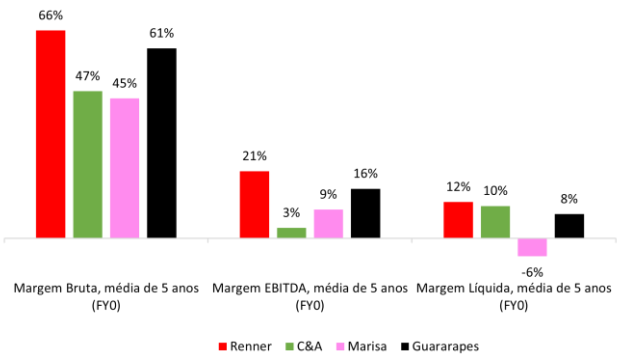
Apêndice 3: Financial Statement

DRE	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Receita Líquida	**6.145.198**	**6.451.578**	**7.444.305**	**8.426.541**	**9.588.437**	**7.537.180**
Custos Operacionais	-2.246.572	-2.263.822	-2.615.862	-2.969.943	-3.035.809	-2.432.534
Lucro Bruto	**3.898.626**	**4.187.756**	**4.828.443**	**5.456.598**	**6.552.628**	**5.104.646**
Margem Bruta %	**63%**	**65%**	**65%**	**65%**	**68%**	**68%**
Despesas Operacionais	**-2.700.593**	**-2.900.805**	**-3.412.154**	**-3.718.203**	**-4.181.539**	**-3.456.731**
Despesas comerciais	-1.389.728	-1.547.462	-2.061.899	-2.256.607	-2.505.821	-2.468.018
Despesas gerais e administrativas	-469.389	-521.149	-715.269	-819.994	-879.264	-885.233
Outros	-841.476	-832.194	-634.986	-641.602	-796.454	-103.480
Em relação à Receita %	**-44%**	**-45%**	**-46%**	**-44%**	**-44%**	**-46%**
EBITDA	**1.198.033**	**1.286.951**	**1.416.289**	**1.738.395**	**2.371.089**	**1.647.915**
Margem EBITDA %	**19%**	**20%**	**19%**	**21%**	**25%**	**22%**
Depreciação e amortização	-264.780	-311.261	-329.051	-314.574	-694.712	-791.036
EBIT	**933.253**	**975.690**	**1.087.238**	**1.423.821**	**1.676.377**	**856.879**
Margem EBIT	**15%**	**15%**	**15%**	**17%**	**17%**	**11%**
Resultado financeiro	**-104.586**	**-103.310**	**-83.101**	**-53.628**	**-184.395**	**343.882**
Receitas financeiras	93.853	87.472	59.058	49.164	74.422	712.925
Despesas financeiras	-198.439	-190.782	-142.159	-102.792	-258.817	-369.043
EBT	**828.667**	**872.380**	**1.004.137**	**1.370.193**	**1.491.982**	**1.200.761**
IR/CSLL	-249.829	-247.322	-271.458	-350.057	-405.781	-104.492
Lucro Líquido	**578.838**	**625.058**	**732.679**	**1.020.136**	**1.086.201**	**1.096.269**
Margem Líquida %	**9%**	**10%**	**10%**	**12%**	**11%**	**15%**
Balanço Patrimonial Consolidado	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Ativo Total	**5571244**	**6.251.926**	**7.026.755**	**10.063.113**	**11.504.459**	**14.736.953**
Circulantes	**3.385.396**	**3.890.929**	**4.360.150**	**5.573.986**	**6.598.661**	**8.217.276**
Equivalentes em Caixa & Dinheiro	827.183	905.490	788.850	540.242	1.243.035	2.351.690
Investimentos de Curto Prazo	0	0	96.005	785.136	500.605	520.544
Contas de negócios a receber	1.699.613	1.861.232	2.168.299	2.703.346	3.012.644	2.686.095
Inventários	674.815	920.794	1.096.172	1.247.414	1.405.648	1.761.926
Estoque	593.431	784.102	897.774	1.062.010	1.125.800	1.534.136
Importações em Trânsito	81.384	136.692	198.398	185.404	279.848	227.790
Impostos recuperáveis	114.862	127.100	133.218	201.784	246.096	780.154
Derivativos	6.362	80	3.381	15.121	94.964	32.498
Outras contas a receber	50.907	60.420	55.641	80.943	95.669	84.369
Despesas pré-pagas	11.654	15.813	18.584	0	0	0
Não Circulantes	**2.185.848**	**2.360.997**	**2.666.605**	**4.489.127**	**4.905.798**	**6.519.677**
Depósitos Judiciais	10.799	10.524	10.012	0	0	0
Impostos recuperáveis	56.978	64.915	80.330	82.380	80.468	759.905
Despesas pré-pagas	0	0	326	0	0	0
Derivativos	0	0	0	0	0	0
Outras contas a receber	7.468	10.619	8.302	24.606	16.944	13.050
Impostos diferidos	130.728	142.727	207.201	141.273	236.498	399.170
Ativos de longo prazo mantidos à venda	0	0	0	0	0	0
investimentos	63	46	46	0	0	0
Propriedade e Equipamentos	1.559.316	1.636.648	1.822.018	1.955.428	2.186.193	2.333.938
Direito de uso	0	0	0	1.652.588	1.589.206	2.083.471
intangível	420.496	495.518	538.370	632.852	796.489	930.143
Passivo Total	**3310426**	**3.581.112**	**3.758.357**	**6.008.228**	**6.832.507**	**9.371.482**
Passivo Circulante	**2.075.776**	**2.341.067**	**2.382.238**	**4.447.806**	**4.789.884**	**4.412.481**
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	397.742	488.567	386.029	957.726	1.257.286	543.875
Financiamento - Operações de Produtos Financeiros	410.794	386.351	130.059	913.814	538.965	257.869
Locação de Financiamento	8.120	7.016	9.387	390.444	425.077	553.285
Financiamento de Importações	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	403.359	481.747	594.833	683.271	851.614	1.071.891
Fornecedores Comerciais	456.101	609.292	635.499	654.880	859.663	807.566
Antecipação de Pagamentos	-144.383	-205.153	-152.227	-140.954	-197.004	-151.521
Fornecedores de Material para Consumo	91.641	77.608	111.561	142.268	179.673	398.624
Aluguéis a pagar	0	0	0	27.077	9.282	17.222
Impostos e Contribuições A pagar	100.600	107.755	146.026	150.780	79.185	92.347
Salários e Férias A pagar	178.884	190.879	244.078	257.529	297.999	221.303
Aluguéis a pagar	43.039	46.605	48.496	0	0	0
Passivos sob estatuto	182.947	198.022	225.954	301.036	294.646	297.878
Reserva para Riscos	32.918	33.829	39.191	47.930	73.451	68.272
Obrigações com administradores de cartões	214.834	313.797	484.260	667.180	881.287	1.101.792
Derivativos	39.037	33.338	3.136	1.622	0	0
Outras contas a pagar	63.502	53.161	70.789	76.474	90.374	203.969

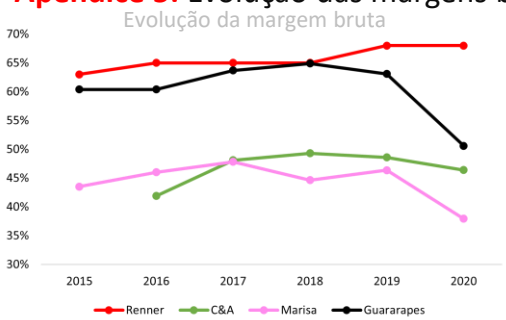
Passivo não Circulantes	**1.234.650**	**1.240.045**	**1.376.119**	**1.560.422**	**2.042.623**	**4.959.001**
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	747.609	716.776	721.344	61.427	405.975	2.543.647
Financiamento - Operações de Produtos Financeiros	415.897	417.861	573.078	141.124	309.609	502.141
Locação de Financiamento	32.896	63.746	53.357	1.317.296	1.277.335	1.709.354
Fornecedores	0	0	0	0	0	92.503
Impostos e Contribuições A pagar	279	11	11	0	0	0
Reserva para Riscos	35.161	38.412	26.164	29.977	25.675	60.923
Reserve for Riscos cíveis e trabalhistas	0	0	0	0	0	0
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	0	0	9.120	1.510	0
Derivativos	834	0	0	0	0	0
Outras contas a pagar	1.974	3.239	2.165	1.478	22.519	50.433
Patrimônio Líquido	**2260818**	**2.670.814**	**3.268.398**	**4.054.885**	**4.671.952**	**5.365.471**
Capital	1.136.124	1.178.368	2.556.896	2.637.473	3.795.634	3.805.326
Ações do Tesouro	-10.140	-27.857	-27.857	-35.553	-119.461	-110.450
Reserva de Capital	279.382	306.349	101.469	122.411	68.933	92.620
Reserva de Lucro	844.271	1.216.985	596.022	1.235.334	882.788	1.694.515
Transportando Ajustadores de Valor	-13.634	-21.997	3.519	6.009	108.164	89.465
Lucro retido/ Déficit Acumulado	24.815	18.966	38.349	89.211	-64.106	-206.005
Passivo Total e Patrimônio Líquido	**5571244**	**6.251.926**	**7.026.755**	**10.063.113**	**11.504.459**	**14.736.953**

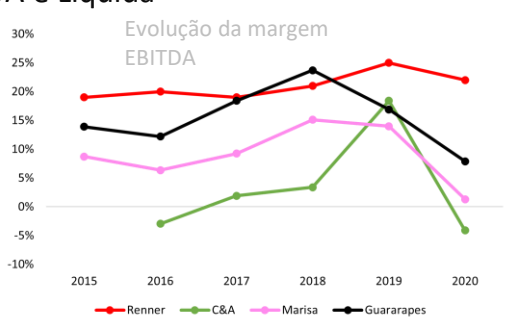
Fluxo de Caixa	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Lucro Líquido	**625.058**	**732.679**	**1.020.136**	**1.086.201**	**1.096.269**
(+) Depreciação e Amortização	**311.261,00**	**329.051,00**	**314.574,00**	**694.712,00**	**791.036,00**
(-) Capex	**-152.337,00**	**-324.227,00**	**-916.977,00**	**-109.871,00**	**-301.338,00**
(+/-) Variação no Capital de Giro	**-317.103,00**	**-258.370,00**	**-613.348,00**	**-324.024,00**	**239.099,00**
(-) Variações nos Ativos	**-407.598,00**	**-482.445,00**	**-686.289,00**	**-467.532,00**	**-29.729,00**
(-) Variação nas Contas a Receber	-161.619,00	-307.067,00	-535.047,00	-309.298,00	326.549,00
(-) Variação no Estoque	-245.979,00	-175.378,00	-151.242,00	-158.234,00	-356.278,00
(+) Variações nos Passivos	**90.495,00**	**224.075,00**	**72.941,00**	**143.508,00**	**268.828,00**
(+) Variação nas Contas a Pagar	71.613,00	132.605,00	45.627,00	182.243,00	333.872,00
(+) Variação nas Obrigações Fiscais	6.887,00	38.271,00	13.863,00	-79.205,00	11.652,00
(+) Variação nas Obrigações Trabalhistas	11.995,00	53.199,00	13.451,00	40.470,00	-76.696,00
(+) Variação no Endividamento	**67.259,00**	**-207.063,00**	**1.908.577,00**	**432.416,00**	**1.895.924,00**
(+) Variação nos Empréstimos de LP	1.981,00	149.396,00	172.068,00	473.072,00	2.762.223,00
(+) Variação nos Empréstimos de CP	65.278,00	-356.459,00	1.736.509,00	-40.656,00	-866.299,00
(=) FLUXO DE CAIXA	**534.138**	**272.070**	**1.712.962**	**1.779.434**	**3.720.990**

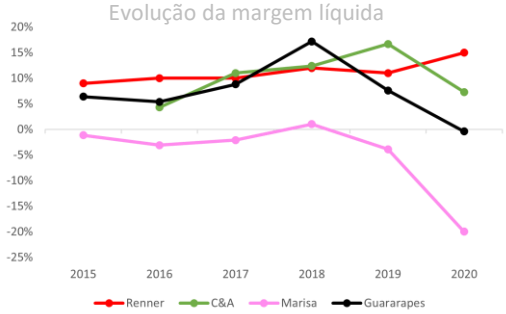
Apêndice 4: Margens médias das empresas



Apêndice 5: Evolução das margens bruta, EBITDA e Líquida







Apêndice 6: Análise Sensitiva

g/Ke	10,50	11,00	11,08	11,50	12,00
2,00%	R$ 35,15	R$ 33,24	R$ 32,97	R$ 31,53	R$ 29,99
3,00%	R$ 40,27	R$ 37,74	R$ 37,38	R$ 35,50	R$ 33,51
4,00%	R$ 47,61	R$ 44,04	R$ 43,54	R$ 40,95	R$ 38,27
5,00%	R$ 59,03	R$ 53,50	R$ 52,75	R$ 48,92	R$ 45,05
6,00%	R$ 79,18	R$ 69,33	R$ 68,03	R$ 61,64	R$ 55,48

Apêndice 7: Liquidy Ratios

Liquididy Ratios	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Current Ratio	1,377624	1,86228	1,79164042	1,81438	1,76926	1,70492	1,56324
Quick Ratio	1,084163	1,462975	1,44286632	1,44155	1,36969	1,27149	1,10526
Days Sales Outstanding	0,314196	0,356379	0,32836118	0,32398	0,32836	0,32398	0,32836

Apêndice 8: Suposições Macroeconômicas

Macroeconomic Assumptions	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Crescimento Real do PIB (EUA)	6,70%	4,70%	2,00%	1,80%	1,70%
Inflação (EUA)	4,20%	2,10%	2,90%	2,90%	2,90%
Crescimento Real do PIB (Brasil)	5,80%	2,00%	2,30%	2,10%	2,10%
IPCA (Brasil)	6,10%	3,70%	3,20%	3,00%	3,00%
INPC (Brasil)	6,60%	3,50%	3,20%	3,00%	3,00%

Apêndice 9: Análise de Dupont

Dupont Analysis	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
ROE	23,36%	19,63%	22,34%	21,64%	18,49%	17,75%	15,66%
ROA	9,32%	7,49%	6,39%	7,50%	6,59%	7,42%	6,42%
Asset Turnover	0,81	0,51	0,36	0,39	0,36	0,39	0,36
Net Margin	11,46%	14,54%	*17,64%*	*19,13%*	*18,15%*	*18,77%*	*18,02%*
Financial Leverage	2,5	2,7	2,12	1,75	1,48	1,27	1,11

Apêndice 10: Scorecard de Governança

Para quantificar o compromisso da Renner com as melhores práticas de Governança Corporativa, foi elaborado um Scorecard com base nas diretrizes do Manual de Diretrizes de Governança Corporativa das Companhias Abertas para os Investidores do CFI Institute. E com base da nota obtida, foi avaliado que a empresa presa pelas melhores práticas de Governança Corporativa.

Critério	Descrição	Nota	Políticas da Empresa
Conselho de Administração			
Indepedência	Determina se a maioria do conselho de uma empresa é composta por membros independentes do conselho	5	7 de 8 membros são totalmente independentes, sem relações com os diretores, otras companhias ou acionistas majoritários. No entanto, o presidente é o ex-CEO da Renner
Qualificações	Determina se os membros do conselho têm as qualificações necessárias para ajudar a empresa a enfrentar seus desafios	5	Todos os membros tem experiência profissional so setor varejista ou financeiro
Diversidade	A diversidade entre os membros do conselho em termos de gênero, formação educacional e qualificações profissionais também pode promover um debate construtivo na sala de reuniões	3	Há alguma diversidade, com 2 de 8 membros sendo mulheres, contudo não há diversidade étinoco-racial. Já sobre o backgound dos membros, há uma relativa diversidade nas faculdades, porém não nos cursos, em que grande parte é de engenharia, administração ou áreas relacionadas
Termos do membro do conselho	Determina se os membros do conselho são eleitos anualmente ou se a empresa adotou um processo eleitoral que alterna as eleições dos membros do conselho	4	A eleição é feita anualmente, mas há a possibilidade de reeleição
Transação da parte relacionada	Investiga se a empresa mantém relações comerciais externas com a administração, membros do conselho ou indivíduos associados à administração ou membros do conselho para bens e serviços em nome da empresa	5	A companhia nunca fez transações com os membros do conselho, executivos ou relacionados
Delegação de funções	A separação dos cargos de presidente e CEO é a melhor prática porque garante que a agenda do conselho seja definida por uma voz independente, não influenciada pelo CEO	4	O presidente do conselho é o ex-CEO da Companhia José Galló, e o atual CEO é Fabio Adegas Faccio
Nível de Comunicação	Avalia as comunicações que o conselho tem com os acionistas e como é fácil para eles se reunirem com o conselho	3	Apenas nas Assembleias Gerais e pelo diretor de relações com o investidor
Conselho Fiscal			
Indepedência	Determina se a maioria do conselho fiscal é composta por conselheiros independentes	5	Todos os três conselheiros e seus suplentes são independentes, não possuindo conexão com o acionista majoritário
Qualificações	Determina se o conselho fiscal possui as qualificações necessárias para ajudar a empresa a enfrentar seus desafios	5	Todos os membros tem experiência profissional so setor varejista ou financeiro
Transparência	Avalia se a companhia tem divulgado as atas do conselho fiscal, juntamente com os pareceres e votos dos membros do conselho fiscal, dissidentes ou não, as justificativas de voto e quaisquer outros documentos elaborados pelos membros do conselho fiscal	2	A companhia apenas publicou uma ata do conselho fiscal
Gestão Executiva			
Código de ética	Determina se a empresa adotou um código de ética e se as ações da empresa indicam um compromisso com uma estrutura ética adequada	5	A companhia possui código de conduta que previne e resolve problemas, relacionados ao conflito de interesses. É elaborado pelo Comitê de Ética Empresarial, e não tem histórico da sua violação
Recompra de ações	A empresa participa de programas de recompra de ações? Em caso afirmativo, as metas do programa e seu financiamento estão claramente definidas?	3	A companhia não possui um plano de recompra de ações, contudo caso haja uma proposta de recompra, ela deve passar pelo Conselho de Administração primeiro, e posteriormente pela Reunião Geral
Remuneração executiva	O plano de remuneração dos administradores está alinhado aos melhores interesses da empresa?	5	A companhia tem um plano de remuneração claro e bem estruturado, que tem se basea tanto no desempenho ta empresa como no individual. Tendo a remuneração em partes fixas e variáveis e também benefícios.
Comunicação de estratégias	Avalia se a administração comunicou adequadamente seus planos estratégicos de longo prazo aos acionistas	3	A companhia emite documentos com suas estratégias de curto prazo
Transparência	Qualidade dos relatórios sobre governança corporativa e questões ESG, bem como relatórios financeiros para determinar se a empresa oferece informações oportunas e transparentes	4	A companhia fornece as informações financeiras necessárias, de acordo com a IFRS. E também possui uma política de ESG bem estruturada
Práticas de auditoria	Avala a qualidade da auditoria realizada nas finanças da empresa para determinar se as informações financeiras fornecidas são precisas e um verdadeiro reflexo da saúde da empresa	5	As informações financeiras da companhia foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes por varios anos, contudo em 2020 os substituiram pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S., por conta da mudança de práticas e diretrizes de governança corporativa da empresa
Comitês			
Comitê executivo de investimentos	Determina se a empresa possui um comitê que supervisiona as atividades da administração em relação aos principais investimentos relacionados ao plano estratégico da empresa	4	Formado por quatro membros, tem como função auxiliar o conselho administratico na aprovação e acompanhamento do planajamento estratégico, projetos de expansão e programas de investimento. Contudo ele é formado por membros do Conselho administrativo, o que pode gerar conflito de interesses
Comitê de auditora	Determina se o conselho estabeleceu um comitê de membros independentes do conselho para supervisionar a auditoria dos relatórios financeiros da empresa	4	Formado por quatro membros, tem como função a supervisão e monitoramento da integridade das auditorias dos Demonstrativos Financeiros e controles internos da Companhia. Três dos quatro membros fazem parte do conselho administrativo.
Comitê de nomeação e remuneração	Determina se a empresa tem um comitê de conselheiros independentes responsáveis por definir a remuneração, remuneração e nomeações do conselho e da administração	5	Todos os 3 membros fazem parte do conselho administrativo, porém são independentes, o que evita o conflito de interesses da diretoria.
Comitê executivo de ética	Determina se a empresa garante que seu código de ética é seguido de forma adequada	5	Formado por 3 membros e tem quatro pilares: (i) social, (ii) ambiental, (iii) econômico e (iv) melhores práticas de governança corporativa
Direito dos Acionistas			
Estrutura proprietária e direito à votos	Examina a estrutura de propriedade da empresa para determinar se ela possui diferentes classes de ações ordinárias que separam os direitos de voto dessas ações de seu valor econômico	5	A companhia está listada no segmento de Novo Mercado da B3, tendo apenas ações ordinárias, que são direito a voto
Votos por procuração	Determina se a empresa permite que os acionistas votem antes das reuniões agendadas dos acionistas, independentemente de eles poderem comparecer às reuniões pessoalmente	5	A companhia permite o voto à distância por boletim, delegação por meio de outro membro, por escrito antecipado, expresso por fax, correio eletrômico ou qualquer outro meio de comunicação ao seus acionistas que não puderem participar das Reuniões Gerais.
Votação para mudanças corporativas importantes	Determina se os acionistas têm o direito de aprovar mudanças nas estruturas e políticas corporativas que possam alterar a relação entre os acionistas e a empresa	4	Os acionistas tem direito ao voto nas mudanças corporativas importantes, como a saída da companhia do Novo Mercado, recompra de ações, etc
Indicações para o conselho patrocinado por acionistas	Determina se e em que circunstâncias os acionistas estão autorizados a recomendar os indicados para o diretor ao conselho ou colocar seus próprios indicados na cédula de procuração	5	Os acionistas tem direito de incluir um ou mais candidatos para ser um membro do conselho
Defesa contra aquisição	Avalia a estrutura de uma defesa de aquisição existente ou proposta e analisar como isso poderia afetar o valor das ações em um ambiente normal de mercado e no caso de uma oferta pública de aquisição	5	A companhia possui um tag along de 100% que protege os seus acionistas contra ofertas de compra de pelo menos 30% do total de ações
Remuneração de gestão	Avalia se os acionistas têm o direito de determinar a remuneração da administração	5	De acordo com a Lei das Compahias Abertas, é dever dos acionistas determinar a composição da remuneração do executico na Assembleia Geral, com o conselho sendo o responsável pela sua distribuição

Apêndice 11: Diretoria Executiva

Cargo	Nome	Data da primeira eleição	Educação	Experiência
Diretor Presidente	Fabio Adegas Faccio	18/04/2019	Administração de Empresas - PUC/SP MBA em Varejo - FGV/SP	Diretor de Produto da Renner (2017 - 2019) Diretor de Operações da Renner (2015 - 2017) Diretoria de Lojas da Renner (2014 - 2015) Gerente Geral de Lojas da Renner (2008 - 2014) Gerente Regional da Renner (2002 - 2008) Gerente de Loja (1999 - 2002)
Diretora de Gente e Sustentabilidade	Regina Frederico Durante	29/04/2021	Jornalismo - UMESP Pós Graduação em Gestão de Negócios - FSA MBA- Ibmec/SP Transformação Digital - Berkeley College	Senior Principal da Korn Ferry (2012 - 2018) HRBP Latam na Serasa Experian (2011 - 2012) Gerente de Pessoas na Brasilprev (2004 - 2011) HRBP e Gerente de Novos Projetos no Banco Santander (2002 - 2004) Consultora de RH na Orbitall (2000 - 20020 Gerente de Education Services South America na HP (1994 - 2000)
Diretor Administrativo e Financeiro e de RI	Alvaro Jorge Fontes de Azevedo	01/09/2020	Ciências Econômicas - UERJ MBA em Finanças - Ibemec/RJ Pós Graduação em Ciências Contábeis - FGV/RJ Executive Development Training - University of Chicago Booth School of Business Conselheiros de Administração - IBGC/SP	CFO, COO e Diretor Executivo do Banco Votorantim (2012 - 2019) CIO do Banco Votorantim (2007 - 2012) CFO e Diretor Executivo do HSBC Brasil (2007 - 2012) Executivo Sênior no HSBC de Londres (2006-2007) CFO do HSBC Brasil (2003 - 2005) CFO e Diretor Executivo do HSBC Argentina (2001 - 2003) Diretor Financeiro Sênior no HSBC Brasil (1998 - 2001)
Diretor de Produto	Henry Costa	18/04/2019	Administração de Empresas - PUC/RS MBA em Varejo - FGV/SP	Gerente Geral de Gestão Comercial da Renner (2010 - 2014) Controller Comercial (2001 - 2010) Gerente de Produto (1999 - 2001)
Diretora de Operações	Fabiana Silva Taccola	19/06/2019	Processamento de Dados - Mackenzie/SP	Diretora de Produtos Financeiros (2014 - 2018) Gerente Geral de Produtos Financeiros da Renner (2012 - 2014)

Apêndice 12: Conselho Administrativo

Cargo	Nome	Representa
Presidente	José Galló	Renner S.A.
Vice-presidente	Osvaldo Burgos Schirmer	Independente
Membro	Carlos Fernando Couto de Oliveira Souto	Independente
Membro	Fábio de Barros Pinheiro	Independente
Membro	Alexandre Vartuli Gouvea	Independente
Membro	Christiane Almeida Edington	Independente
Membro	Thomas Bier Herrmann	Independente
Membro	Juliana Rozenbaum Munemori	Independente

Apêndice 13: Comitês de Gestão

Comitê	Principais Funções
Prevenção de Perdas	Analisar, discutir, desenvolver e implementar políticas, estratégias, procedimentos e outras atividades, que previnam a perdas dos ativos da Companhia.
Real State	De acordo com a estratégia de expanão, define os projetos de novas lojas e de reformas das lojas físicas.
Ética Empresarial	Garantir a implementação do Código de Contuda e decidir sobre os casos em que há dúvidas sobre a interpretação do documento. E quando o Código é violado, o comitê decide as sanções aplicadas.
Executivo	Elabora o planejamento estratégico para aprovação pelo Conselho de Adiministração, basenando-se numa análise de cenário de riscos e oportunidades
Riscos Cibernéticos e Fraudes	Estabelece diretrizes, recomenda tomada de ações, apoia definição de políticas e atividades para a segunrança da informação, prevenção de fraudes e riscos cibernéticos.
Divulgação	Gerir a política de divulgação da Companhia, discutir e recomendar a divulgação ou manutenção de sigilo de fatos relevantes ao mercado.

Apêndice 14: Comitês de Administração

Comitê	Membros	Principais Funções
Pessoas	3	Auxiliar o conselho administrativo a estabelecer os termos da remuneração e de benefícios e no pagamento a serem recebidos a qualquer título da Companhia por Diretores e Conselheiros.
Sustentabilidade	3	Assessorar o conselho administrativo a estabelecer diretrizes e principios de desenvolvimento sustentável da Companhia.
Auditoria e Gestão de Riscos	4	Juntamente com o conselho adiministratico exerce funções consultivas, supervicionando o monitoramento da integridade das Demonstrações Financeiras e sistemas de controle internos, assim como avaliar o desempenho dos auditores independentes e internos da Companhia. Além de revisar as áreas com risco significativo à Companhia, e também monitorar o cumprimento dos requerimentos legais e regulatórios.
Estratégico	4	Auxiliar o conselho administrativo a aprovar e acompanhar a execução dos planos estratégicos, planos de expansão e programas de investimento da Companhia.

Apêndice 15: Cálculo do WACC e do Beta alavangado

WACC Model	
Capital Structure	
Debt to Total Capitali	26,6%
Equity to Total Capita	73,4%
Debt / Equity	36,3%
Cost of Equity	
Risk Free	1,33%
Beta	0,95
Market Risk Premium	4,61%
Country Risk	3,05%
US Inf.	5,48%
BR Inf.	7,72%
Ke	11,08%
Cost of Debt	
Kd pre-tax	4,16%
Tax Rate	18,3%
Kd	3,40%
WACC	**9,03%**
Growth Perpetural	**4,00%**

Beta comparison					
Company Name	5-year Beta (leveraged)	Tax Rate	Debt	Equity	Unleveraged Beta
Guararapes	1,46	18%	R$ 3.467.039.000,00	R$ 4.963.502.000,00	0,93
C&A	0,59	18%	R$ 1.349.348.000,00	R$ 2.589.803.000,00	0,41
Marisa	2,05	18%	R$ 1.492.925.000,00	R$ 879.530.000,00	0,86
					Media
					0,73
	Unleveraged Beta				Re-leveraged Beta
Renner	0,73	18%	R$ 3.388.887.000,00	R$ 9.341.825.000,00	0,95

Disclaimer

Avisos – As informações contidas nesse relatório foram obtidas de fontes abertas ao público em geral, mas consideradas pelo(s) membro(s) da Liga do Mercado Financeira como confiável e fidedigna. A Liga do Mercado Financeiro não responde legalmente com nenhum tipo de garantia, uma vez que este relatório tem apenas **Fins Didáticos** e não consiste de forma alguma, como recomendação ou análise de um profissional cadastrado na CVM (Comissão de Valores Mobiliários). As informações **não são destinadas** para serem usadas como base de quaisquer decisões de investimentos por qualquer pessoa ou entidade, uma vez que, por se tratar de um relatório de **Uso Didático**, os responsáveis pelo mesmo, não estão aptos a divulgar informações legais sobre análises de companhias, para fins comerciais. Este relatório não é uma oferta para compra e venda de quaisquer ativos e títulos. A Liga do Mercado Financeiro da Unicamp e nenhum de seus membros associados, não tem nenhum interesse financeiro nos valores imobiliários dessa companhia.