Lojas Renner

BTG Pactual Equity Research
Varejo & Consumo

6 de novembro de 2026

Resultados do 3T26

Indicadores operacionais continuaram fracos, apesar da rentabilidade resiliente

A Renner apresentou mais um trimestre desafiador no terceiro trimestre de 2026, com tendências de vendas mais fracas refletindo a deterioração do ambiente de consumo e a intensificação da concorrência, enquanto a margem bruta e a disciplina de custos permaneceram como destaques positivos. A receita líquida consolidada do varejo atingiu R$ 3 bilhões, queda de 1,6% a/a e 3% abaixo das nossas estimativas, com as vendas mesmas lojas recuando 2,5% a/a, 250 pontos-base abaixo das nossas estimativas, refletindo a continuidade da pressão sobre a renda disponível das famílias, os juros e o endividamento elevados e o aumento da concorrência das plataformas internacionais de comércio eletrônico. A Copa do Mundo também afetou o tráfego nas lojas no início do trimestre, enquanto a recuperação subsequente da demanda foi mais lenta do que a administração esperava. A receita líquida de vestuário recuou 0,7% a/a, para R$ 2,7 bilhões, com queda de 1,8% das vendas mesmas lojas de vestuário, apesar do aumento de 2,5% a/a da área média de vendas. A marca principal Renner apresentou queda de 2,4% da receita, enquanto Youcom e Camicado cresceram 14,0% e 1,5%, respectivamente. O GMV digital permaneceu relativamente mais resiliente, crescendo 3,7% a/a, para R$ 705 milhões, com penetração de 17,5% das vendas totais do varejo, alta de 80 pontos-base a/a, embora o crescimento tenha desacelerado em relação aos trimestres anteriores. Em termos de rentabilidade, o EBITDA ajustado do varejo pós-IFRS 16 atingiu R$ 484 milhões, queda de 0,5% a/a e 2% abaixo das nossas estimativas, com expansão de 20 pontos-base a/a da margem, sustentada pelos ganhos de margem bruta e pela disciplina de custos. O EBITDA consolidado ajustado totalizou R$ 525 milhões, queda de 1% a/a, enquanto o lucro líquido recuou 24%, para R$ 187 milhões, ante nossa estimativa de R$ 163 milhões, em razão do resultado financeiro melhor do que o esperado e de uma carga tributária mais favorável no período.

Valuation	2024	2025	2026E	2027E	2028E
RoIC (EBIT) %	11,6	17,0	17,2	19,3	20,9
EV/EBITDA	5,4	5,4	4,9	4,1	3,6
P/L	10,2	9,3	8,8	7,6	6,5
Dividend Yield %	5,7	5,2	6,7	7,1	8,2
Resumo Financeiro (R$ milhões)	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
Receita	14.436	15.831	17.035	18.615	20.330
EBITDA	1.938	2.222	2.486	2.920	3.294
Lucro Líquido	1.197	1.457	1.550	1.795	2.078
LPA (R$)	1,20	1,40	1,50	1,80	2,10
DPA líquido (R$)	0,70	0,70	0,90	1,00	1,10
(Dívida Líquida)/Caixa	1.826	1.533	1.401	1.563	1.819

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R$ 9,53 em 05 de novembro de 2026.

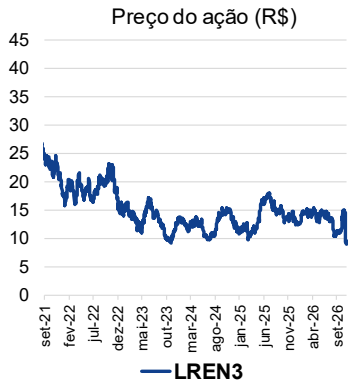
Rating

COMPRA

Sumário	
Ticker	LREN3
Preço Alvo (R$)	20,0
Preço (R$)	9,5
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R$ mn)	9.010,16
Vol. Méd. 12M (R$ mn)	332,07
Atualização Preço-alvo	21/01/2026

Valuation:	2026E	2027E
P/L	8,8x	7,6x
EV/EBITDA	4,9x	4,1x

Performance:	
Novembro (%)	6,1%
LTM (%)	-34,0%



Analistas

Luiz Guanais
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Yan Cesquim
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Beatriz Cendon
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Bruno Carrenho
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Guidance de receita retirado diante do aumento da incerteza

Após mais um trimestre decepcionante para as vendas, a principal novidade foi a decisão da administração de descontinuar o guidance de crescimento da receita tanto para 2026 quanto para o período entre 2027 e 2030, representando nova deterioração da visibilidade após a revisão para baixo anunciada no segundo trimestre de 2026, quando o guidance de 2026 foi reduzido de 9% a 13% para 4% a 8%. Segundo a administração, a combinação entre demanda mais fraca do que o esperado, maior sensibilidade dos consumidores aos preços, intensificação da concorrência das plataformas internacionais e mudanças regulatórias tornou cada vez mais difícil projetar o crescimento da receita. É importante destacar que a companhia manteve suas demais metas de médio e longo prazo, incluindo o compromisso de abrir entre 50 e 60 lojas Renner em 2026 e suas ambições de rentabilidade e eficiência até 2030. A administração está acelerando iniciativas comerciais, incluindo ajustes no sortimento de produtos e na arquitetura de preços, com maior disponibilidade de produtos de entrada e ofertas mais versáteis nas principais categorias, buscando melhorar o tráfego, a conversão e a produtividade das vendas. Embora a melhora gradual observada ao longo do terceiro trimestre de 2026 traga algum alento, o ritmo de recuperação permaneceu insuficiente para compensar o início fraco do trimestre, reforçando a incerteza em relação às tendências de vendas no curto prazo e ao potencial de alavancagem operacional nos próximos trimestres.

Margem bruta permaneceu como o principal destaque, apesar das vendas mais fracas

O lucro bruto consolidado do varejo atingiu R$ 1,68 bilhão, queda de 0,9% a/a e 2% abaixo das nossas estimativas, mas a margem bruta do varejo expandiu 40 pontos-base a/a, para 55,5%, nível recorde para um terceiro trimestre, enquanto a margem bruta de vestuário aumentou 30 pontos-base, para 56,5%. A melhora refletiu eficiências operacionais, flexibilidade da cadeia de suprimentos e efeitos cambiais favoráveis, que mais do que compensaram a maior intensidade promocional, incluindo remarcações das coleções de inverno remanescentes e campanhas digitais direcionadas. Por marca, a margem bruta da Renner expandiu 40 pontos-base, para 55,2%, enquanto a Camicado apresentou melhora de 210 pontos-base, para 58,3%, parcialmente compensada pela contração de 160 pontos-base na Youcom, refletindo maiores remarcações e ajustes de estoques. Os estoques aumentaram 6% a/a em valor e 2% em unidades, enquanto os dias de estoque cresceram em três dias, para 127, sugerindo alguma pressão decorrente do giro mais fraco, embora o envelhecimento dos estoques tenha permanecido dentro dos níveis históricos. As despesas operacionais recuaram 1,1% a/a, ou 0,4% excluindo o IFRS 16, sustentadas parcialmente pelas menores despesas com remuneração variável, enquanto as despesas excluindo PPR e incentivos de longo prazo aumentaram 1,3%. Como resultado, a margem EBITDA do varejo pós-IFRS 16 expandiu 20 pontos-base, para 16%. É importante mencionar que o EBITDA reportado atingiu R$ 530 milhões, embora esse desempenho tenha sido beneficiado por outras receitas operacionais mais elevadas, relacionadas principalmente a créditos tributários de PIS/Cofins.

Concessão de crédito permaneceu conservadora, mas a qualidade da carteira apresentou deterioração

Na Realize, o lucro operacional totalizou R$ 40,7 milhões, queda de 49% a/a, ante R$ 80 milhões no terceiro trimestre de 2025, e 9% abaixo das nossas estimativas, refletindo perdas de crédito mais elevadas e a continuidade da pressão sobre as receitas de serviços financeiros, apesar da gestão disciplinada de custos. A penetração dos cartões próprios representou 28,1% das vendas, queda de 60 pontos-base a/a, refletindo a política seletiva de crédito da companhia diante do elevado endividamento das famílias. A base de clientes ativos encerrou o trimestre em 4,8 milhões, estável a/a, enquanto a carteira de crédito ajustada recuou 1,5% a/a, para R$ 6,3 bilhões, refletindo a menor originação e uma abordagem conservadora na concessão de crédito. Os indicadores de qualidade do crédito deterioraram-se, com os empréstimos em atraso representando 30,7% da carteira ajustada, alta de 190 pontos-base a/a, enquanto os créditos classificados no Estágio 3 atingiram 26,1%, alta de 170 pontos-base a/a, refletindo a maturação das safras anteriores de crédito, a menor originação de empréstimos adimplentes e um ambiente de crédito mais desafiador. As perdas líquidas de crédito aumentaram 13% a/a, para R$ 297,5 milhões, também impactadas pelas mudanças na sazonalidade das baixas contábeis após a extensão do prazo para reconhecimento das perdas. As provisões totais atingiram R$ 1,45 bilhão, com a cobertura geral aumentando 120 pontos-base a/a, para 23,0%, enquanto a cobertura do Estágio 3 recuou 110 pontos-base, para 87,9%. A Realize também manteve seu guidance para 2026 de lucro operacional equivalente a 8% a 12% do EBITDA consolidado excluindo o IFRS 16, embora o desempenho trimestral mais fraco reforce os desafios enfrentados pela operação de serviços financeiros.

Dividendos e posição líquida de caixa oferecem sustentação, mas os catalisadores de curto prazo continuam escassos

O terceiro trimestre de 2026 foi mais fraco do que o esperado em termos de receita, especialmente após a administração já ter revisado para baixo seu guidance de vendas para 2026 no segundo trimestre de 2026. A decisão subsequente de retirar integralmente o guidance de receita deverá provocar uma reação negativa da ação no curto prazo, além de aumentar os riscos negativos para nossas estimativas de 2027, que pretendemos revisar em breve. O cenário macroeconômico continua desafiador, com a expectativa de juros elevados por mais tempo, o alto endividamento das famílias e a intensificação da concorrência das plataformas internacionais continuando a pressionar a demanda. Acreditamos que o ritmo de recuperação das vendas continuará sendo o principal foco dos investidores nos próximos meses. O valuation ainda sugere potencial relevante de valorização, sustentado por uma remuneração atrativa aos acionistas por meio de dividendos e juros sobre o capital próprio, além de possíveis recompras de ações. Adicionalmente, a sólida posição líquida de caixa da Renner oferece uma proteção adicional para a remuneração aos acionistas. Entretanto, diante da visibilidade limitada sobre o lucro líquido e da escassez de catalisadores identificáveis no curto prazo, enxergamos poucos motivos para uma reprecificação significativa da ação nesse horizonte.

Tabela 1: Revisão dos resultados da Lojas Renner no terceiro trimestre de 2026

Income Statement (R$mn)	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
Net Revenues (Retail)	3,029	3,114	-2.7%	3,079	-1.6%	3,689	-17.9%
Gross Profit (Retail)	1,680	1,715	-2.0%	1,696	-0.9%	2,121	-20.8%
SG&A expenses	(1,644)	(1,680)	-2.1%	(1,619)	1.6%	(1,788)	-8.0%
Adj. EBITDA (pre-IFRS16)	**349**	**367**	**-5.1%**	**397**	**-12.2%**	**671**	**-48.0%**
Adj. EBITDA (pre-IFRS16) - Retail	308	322	-4.5%	317	-2.9%	617	-50.1%
Adj. EBITDA (pre-IFRS16) - Realize	41	45	-8.8%	80	-49.0%	53	-23.9%
Adj. EBITDA (post-IFRS16)	**525**	**540**	**-2.7%**	**566**	**-1.1%**	**845**	**-37.8%**
Adj. EBITDA (post-IFRS16) - Retail	485	495	-2.1%	487	-0.4%	791	-38.8%
Adj. EBITDA (post-IFRS16) - Realize	41	45	-8.8%	80	-49.0%	53	-23.9%
Financial results	(9)	(28)	n.m	(19)	n.m	(33)	n.m
Income taxes	7	(29)	n.m	20	n.m	(89)	n.m
Adj. Net Income	**187**	**163**	**14.9%**	**248**	**-24.5%**	**404**	**-53.6%**
Operating Margins	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
Gross margin	55.5%	55.1%	40 bps	55.1%	40 bps	57.5%	-200 bps
SG&A	-54.3%	-54.0%	-30 bps	-52.6%	-170 bps	-48.5%	-580 bps
Adj. EBITDA margin - Retail (pre-IFRS16)	10.2%	10.4%	-20 bps	10.3%	-10 bps	16.7%	-650 bps
Adj. EBITDA margin - Retail (post-IFRS16)	16.0%	15.9%	10 bps	15.8%	20 bps	21.4%	-540 bps
Adj. Net margin	6.2%	5.2%	100 bps	8.0%	-180 bps	10.9%	-470 bps
Operating Highlights	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
SSS growth	-2.5%	0.0%	-250 bps	3.1%	-560 bps	0.5%	-300 bps
Number of Stores	725	732	-7	694	31	723	2
Selling area - eop (m²)	826,300	832,232	-0.7%	805,800	2.5%	822,000	0.5%
Financial highlights	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
Net Debt (ex-IFRS16)	(1,174)	(1,609)	-27.1%	(1,260)	-6.9%	(1,159)	1.2%

Fonte: Companhia e BTG Pactual.

Informações importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:
(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.
Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual S.A.”) para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.
Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:
(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.
Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.
Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.
Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.
A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.
Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.
Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.
Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.
O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.
Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx