

## Totvs (TOTS3): Resultado do 4T20

### As receitas recorrentes cresceram 14% a/a e o EBITDA cresceu impressionantes 25% a/a

A receita de software atingiu R\$ 637 milhões, um aumento de 10% a/a e 1% acima de nossa estimativa. A receita recorrente cresceu 13,7% a/a, com a receita recorrente anualizada (ARR) atingindo R\$ 2,2 bilhões, uma incrível adição líquida de +R\$ 81 milhões em relação ao 3T20 (a maior desde 4T17), abrindo caminho para o crescimento futuro da receita. Com os custos crescendo em um ritmo mais lento do que as receitas (6% a/a vs. 10% a/a), o EBITDA do negócio de software cresceu 25% a/a.

### A receita de SaaS (software como serviço) cresceu 21% a/a; Parceria com a VTEX alcançou 232 clientes e a unidade de TechFin 340

A Totvs divulgou pela primeira vez alguns dados interessantes. Dos R\$ 2 bilhões de receita recorrentes, apresentados em 2020, R\$ 678 milhões (35%) já é SaaS e cresceu 21% a/a em 2020. A outra parte, principalmente as taxas de manutenção, cresceu 9,2% a/a. 65% das novas vendas são feitas no modelo SaaS. A Totvs também divulgou a evolução do número de clientes que utilizam a plataforma de Comércio Digital (operação conjunta com a VTEX) - passou de 20 no 4T19, para 109 no 2T20, para 232 no 4T20. Por fim, a empresa anunciou que 340 clientes estão utilizando suas soluções TechFin, uma boa aceleração em relação aos 137 do 3T20.

### Supplier: Produção de crédito atingiu nível recorde no 4T20

As operações da Supplier não apenas voltaram aos níveis anteriores à Covid, mas atingiram um novo recorde: cerca de R\$ 2 bilhões em crédito foram originados pela Supplier no 4T20. As receitas de crédito cresceram 9% t/t. O EBITDA atingiu R\$ 17 milhões, um aumento de 27% t/t, impulsionado pela redução do CDI no trimestre e alocação de capital mais eficiente. A provisão para perdas esperadas representou apenas 0,8% das receitas, impactada positivamente pela reversão de provisões feitas durante o pico da pandemia. A taxa de inadimplência ainda está um pouco abaixo dos níveis pré-Covid, o que para nós é um reflexo e uma validação da experiência da Supplier no negócio de crédito, mesmo em um cenário extremamente desafiador.

#### BTG Pactual – Equity Research:

**Carlos Sequeira, CFA**

New York – BTG Pactual US Capital LLC

**Osni Carfi**

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

**Ricardo Cavalieri**

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Totvs (TOTS3)

Data	11/02/2021
Ticker	TOTS3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	38,0
Preço (R\$)	31,4
Listagem	Novo Mercado

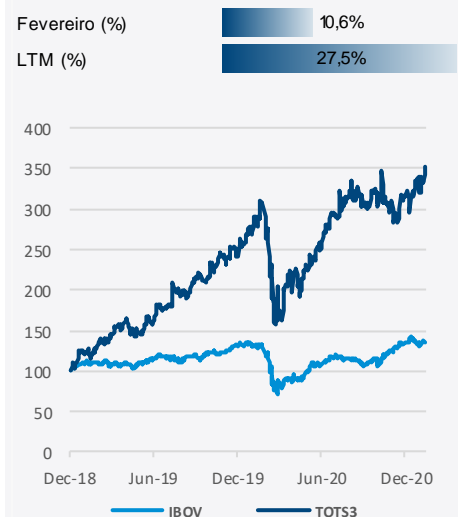
#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	17.833,33
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	154,53

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	36,6x	29,9x
EV/EBITDA	24,6x	20,1x

#### Stock Performance:



## Entrega consistente + TechFin crescendo + Opcionalidade de M&A = Compra!

Esse resultado reforça nosso viés positivo sobre a Totvs. A empresa tem um negócio base que está crescendo bem, oportunidades únicas de vendas cruzadas e grandes perspectivas em serviços financeiros. Em 2021, esperamos que as iniciativas da TechFin decolem e oportunidades de M&A que devem aprimorar o ecossistema da Totvs. Reiteramos nossa classificação de Compra para o nome.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	9,1	28,9	24,4	29,3	40,3
EV/EBITDA	17,5	21,4	27,1	24,6	20,1
P/L	44,8	36,0	47,5	36,6	29,9
Dividend Yield %	1,2	0,4	0,8	1,2	1,8

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	2320	2482	2638	2938	3279
EBITDA	256	525	576	684	827
Lucro Líquido	99	341	343	488	597
LPA (R\$)	0,61	1,79	0,60	0,86	1,05
DPA líquido (R\$)	0,32	0,26	0,23	0,36	0,56
Dívida Líquida/Caixa	-51	1.071	707	1.044	1.249

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\$ 31,41, em 10 de Fevereiro de 2021.

Tabela 1: Resultados reais vs. esperados do 4T20 da Totvs

Totvs							
R\$ milhões	4T20	Estimat. BTG Pactual - 4T20	Realizado vs. Estimativa BTG (%)	4T19	a/a	3T20	t/t
<b>Receitas reportadas</b>							
<b>Receita Líquida de Software</b>	<b>636,6</b>	<b>630,1</b>	<b>1,0%</b>	<b>579,3</b>	<b>9,9%</b>	<b>629,2</b>	<b>1,2%</b>
Receitas recorrentes	508,1	502,6	1,1%	446,7	13,7%	490,8	3,5%
Receitas não-recorrentes	128,5	127,5	0,8%	132,6	-3,0%	138,4	-7,1%
Receita de Licenças	53,1	53,3	-0,4%	52,8	0,6%	63,5	-16,4%
Receita de Serviços	75,4	74,2	1,7%	79,8	-5,4%	74,9	0,7%
OPEX	489,2	482,6	1,4%	461,0	6,1%	480,7	1,8%
<b>EBITDA de software</b>	<b>147,4</b>	<b>147,4</b>	<b>0,0%</b>	<b>118,3</b>	<b>24,6%</b>	<b>148,5</b>	<b>-0,7%</b>
Margem EBITDA de software	23,2%	23,4%	-24 bp	20,4%	+274 bp	23,6%	-44 bp

Fonte: Relatórios da empresa

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTGPactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTGPactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTGPactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTGPactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTGPactual 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 aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTGPactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)