

EZTec (EZTC3): Resultado do 4T20

O 4T20 veio em linha com nossas projeções; ROE de 14%

Os resultados do 4T20 da EZTec corresponderam às nossas expectativas, em geral. A receita líquida totalizou R\$ 262 milhões (-15% a/a; 3% abaixo de nossa projeção), enquanto o Ebitda ajustado atingiu R\$ 71 milhões (queda de 13% a/a; 2% abaixo de nossa estimativa), com sólida margem de 27%. O lucro líquido foi de R\$ 0,62/ação (+ 29% a/a; 1% abaixo da expectativa), impulsionado por fortes receitas financeiras (recebíveis corrigidos pela inflação do IGP-M). O ROE anualizado foi de 14% (conforme esperado).

Queima de caixa de R\$ 151 milhões ficou em linha com as expectativas, com forte compra de terrenos

Durante o 4T20, a EZTec desembolsou R\$ 238 milhões para o pagamento de 19 terrenos. Consequentemente, a empresa registrou uma queima de caixa de R\$ 151 milhões no 4T (exatamente o que esperávamos), apesar das fortes vendas de estoque e cobrança de contas a receber. A empresa ainda mantém um balanço patrimonial forte, com R\$ 1,1 bilhão de "caixa líquido", mais R\$ 500 milhões em recebíveis de residências financiadas diretamente pela EZTec.

O guidance de lançamentos para 2021 foi reiterado; A empresa já possui um grande banco de terrenos

A EZTec reafirmou sua intenção de lançar R\$ 2,8-3,3 bilhões em novos projetos em 2021. A empresa disse que enfrentou atrasos na aprovação de projetos (que se normalizou parcialmente) e já possui um estoque de terrenos de ~R\$ 11 bilhões (mais de 3 anos de guidance esperado), o que significa que a EZTec se sente confortável em cumprir seu guidance em 2021, apesar dos desafios trazidos por um novo bloqueio implantado em SP.

Resultados do 4T sem intercorrências; Rating de Compra (1.8x P/TBV)

Acreditamos que o resultado foi sem surpresa para a ação (os números contábeis e o fluxo de caixa foram exatamente o que estimamos). Como a EZTec continua confiante em cumprir seu guidance (o que a empresa sempre fez nos anos anteriores) e as perspectivas para o setor de construção civil continuam favoráveis (forte demanda e preços residenciais em alta), mantemos nossa Compra (1,8x P/TBV ou 13x P/L 2021E).

BTG Pactual – Equity Research:

Gustavo Cambauva

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Elvis Credendio

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Eztec (EZTC3)

Data	18/03/2021
Ticker	EZTC3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	47,0
Preço (R\$)	31,9
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

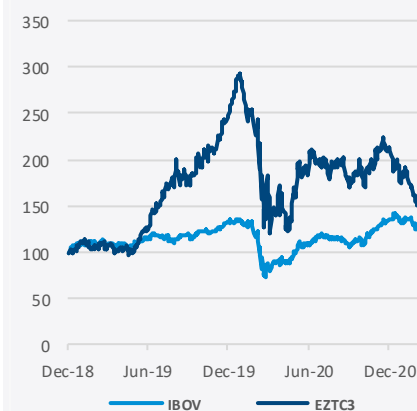
Market Cap. (R\$ mn)	6.382,00
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	10143

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	13,0x	8,0x
EV/EBITDA	14,6x	8,4x

Stock Performance:

Março (%)	1,3%
LTM (%)	6,5%



Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	-0,7	6,5	8,3	13,5	20,5
EV/EBITDA	-365,8	73,6	39,5	14,6	8,4
P/L	51,3	44,5	23,9	13,0	8,0
Dividend Yield %	1,7	0,3	0,7	3,8	8,8

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	391	804	944	1.577	2.345
EBITDA	-13	144	231	443	779
Lucro Líquido	98	265	407	555	908
LPA (R\$)	0,49	1,17	1,79	2,45	4,00
DPA Líquido (R\$)	0,43	0,19	0,29	1,22	2,80
Dívida Líquida/Caixa	401	1.264	664	849	737

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\$ 31,91, em 17 de Março de 2021.

Tabela 1: Resultado do 4T20 – EZTec (R\$ milhões, salvo indicação contrária)

	4T20A	4T20E	A x E (%)	3T20	t/t (%)	4T19	a/a (%)
Lançamentos	380,8	380,8	0%	205,8	85%	933,8	-59%
Vendas Contratadas	283,0	282,3	0%	336,7	-16%	545,6	-48%
Receita Líquida	262,2	269,2	-3%	271,6	-3%	308,6	-15%
Lucro Bruto	106,1	121,0	-12%	120,8	-12%	124,8	-15%
<i>Margem Bruta</i>	<i>40,5%</i>	<i>44,9%</i>		<i>44,5%</i>		<i>40,4%</i>	
EBITDA ajustado	70,9	72,1	-2%	76,2	-7%	81,1	-13%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>27,0%</i>	<i>26,8%</i>		<i>28,1%</i>		<i>26,3%</i>	
Lucro Líquido	139,7	141,0	-1%	119,8	17%	108,2	29%
<i>Margem Líquida</i>	<i>53,3%</i>	<i>52,4%</i>		<i>44,1%</i>		<i>35,0%</i>	
LPA	0,62	0,62	-1%	0,53	17%	0,48	29%
<i>ROE</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,5%</i>		<i>11,9%</i>		<i>11,5%</i>	

Fonte: Empresa e BTG Pactual

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