

Sequoia (SEQL3): Aquisição complementar: construindo uma plataforma única

Sequoia adquire 41% da Lincros por R\$ 38 milhões

A Sequoia anunciou hoje que adquiriu 41% da Lincros Soluções em Software, uma Logtech líder no segmento SaaS (Software como serviço) para o mercado B2B. A Sequoia está investindo R\$ 38 milhões para sua participação, implicando em 5,8x EV / Receita operacional líquida de 2020 (assumindo uma posição de caixa líquido), com a empresa com opção de compra de controle a partir do terceiro ano. No início deste ano, a Sequoia adquiriu a Frenet (pagando 3.8x EV / Receita operacional líquida em 2021), uma plataforma para soluções de frete digital para o mercado B2C. E no final do ano passado lançou SFx, um plataforma digital que conecta pequenos e médios comerciantes (vendedores, shoppings e marketplaces) com seus serviços de coleta e entrega. Assim, vemos o movimento de hoje como altamente complementar a esses dois negócios por meio da adição de um novo SaaS (Software como serviço). Enquanto isso, a mudança também reforça o posicionamento da Sequoia como um fornecedor líder de tecnologia de logística, agregando valor à logística tradicional por meio de softwares digitais sofisticados, além de trazer independência dos fornecedores nessa solução, principalmente para mapeamento de rotas. Continuamos a ser compradores da SEQL.

Um breve resumo da Lincros - uma logtech líder no segmento SaaS

Com um histórico de mais de 9 anos, a Lincros é uma empresa de Logtech líder no segmento SaaS para empresas B2B, atendendo aos maiores transportadores do Brasil. A Lincros oferece um pacote de soluções a preços competitivos, incluindo planejamento de rotas, otimização do frete, rastreamento em tempo real e um sistema de gerenciamento de Transporte. Em 2020, a Lincros teve R\$ 16 milhões em receita líquida (taxa de crescimento composto entre 2018 a 2020 de 73%) e 164 clientes, com baixa concentração na carteira e provedores de diversos setores. Em 2021, a companhia emitiu cerca de 18 milhões de faturas para 650 mil viagens.

Construindo um serviço de primeira linha, orgânico e inorgânico

A aquisição da Lincros permite que a Sequoia aprimore sua oferta de logística em comércio eletrônico, especialmente para o mercado de mais de 1 milhão de vendedores de micro, pequeno e médio porte (potencialmente servido pelo sistema SFx da empresa). Também mostra o compromisso da Sequoia no contínuo investimento em sua plataforma digital e aprimorando sua proposta de valor de alta tecnologia. Como mencionado, em novembro passado a Sequoia lançou a SFx, uma plataforma digital para conectar comerciantes de pequeno e médio porte (vendedores, shoppings e marketplaces) com seus serviços de coleta e entrega. Além de sua evolução orgânico, a Sequoia também está realizando aquisições para impulsionar a SFx adicionando tecnologias e recursos importantes, como a aquisição de Frenet e a parceria com Github (ambos anunciados este ano). Estamos otimistas na construção

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Sequoia Log (seql3)

Data	27/10/2021
Ticker	seql3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	38,0
Preço (R\$)	13,3
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	1.847,17
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	24,96

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	20,2x	12,7x
EV/EBITDA	9,9x	7,3x

Stock Performance:

Outubro (%)	-13,9%
LTM (%)	7,6%



da plataforma, pois ajudará a Sequoia a aumentar sua participação no mercado de entrega expressa, além de reduzir estrategicamente sua dependência dos grandes marketplaces de e-commerce

Plataforma de logística habilitada para ter uma tecnologia única; nós somos compradores

Apesar de não sermos capazes de avaliar totalmente o impacto no valuation, gostamos da aquisição estratégica da Lincros, que deve permitir à Sequoia aprimorar seu e-commerce oferecendo e reforçando sua posição como um provedor líder de tecnologia de logística. Nós reiteramos nossa postura positiva em relação à Sequoia com base nos seguintes pilares: (i) exposição ao e-commerce, um mercado de alto crescimento e baixa penetração no Brasil; (ii) incomparável modelo de negócios com poucos ativos, gerando os maiores retornos no setor de logística; (iii) Operações em todo o território nacional, flexíveis e de alta densidade, trazendo ganhos de escala ao negócio; (iv) sua plataforma de tecnologia proprietária e escalável, uma vantagem competitiva chave sobre pares locais; e (v) um forte histórico de fusões e aquisições. Vemos a companhia negociando em 7,7x EBITDA em 2022 como atrativamente assimétrica, não refletindo totalmente o modelo premium de negócios da empresa, gerando assim nossa classificação de Compra para o nome.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	17,9	21,8	35,8	33,7	38,6
EV/EBITDA	-	-	9,9	7,3	5,5
P/L	-	-	20,2	12,7	9,3
Dividend Yield %	-	-	1,5	2,0	2,7

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	527	998	1.814	2.435	3.096
EBITDA	65	113	234	318	416
Lucro Líquido	-7	7	91	144	198
LPA (R\$)	#	-	0,66	1,05	1,44
DPA Líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-256	-190	-472	-469	-465

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\$ 13,34, em 26 de outubro de 2021.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual 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 BTG Pactual 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 BTG Pactual 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 BTG Pactual 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 BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual 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 BTG Pactual 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 BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual 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 BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual 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 BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual 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 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 aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

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