Track & Field (TFCO4): Resultado do 3T21

Números sólidos no 3T; SSS (sell-out) cresceu 83% a/a

A TFCO continuou a entregar resultados trimestrais sólidos, como esperado, dado o progresso na campanha de vacinação e, portanto, menos restrições de mobilidade. O sell-out foi de R$ 218 milhões, +83% a/a e +89% vs. 3T19, impulsionado por: (i) evolução do omnichannel e do *social selling* (se utilizando de redes sociais); (ii) lançamento de novas linhas de produtos; (iii) novo conceito das categorias de heróis; e (iv) maturação acelerada das lojas inauguradas. Sell-out por canal: R$ 134 milhões (+ 105% a/a) de franquias; R$ 75 milhões (+ 102% a/a) de lojas próprias e R$ 9 milhões do e-commerce (-48% a/a e +62% vs. 3T19), com o modelo omnichannel totalmente operacional em 225 das 280 lojas, *ship-from-store* atingindo 48% da receita digital (vs. 27% no 2T21 e 14% no 1T21) e serviço de entrega expressa (entregas em 2 dias úteis) respondendo por 77% dos pedidos (vs. 72% no 2T21) . Do ponto de vista de lojas físicas (B&M), foram abertas 12 lojas (com meta de +35 para 2021) e a primeira "Experience Store" de 230m² da marca foi lançada em setembro. Como resultado, a receita líquida foi de R$ 125 milhões (em linha com nossa projeção e +74% vs. 3T19).

EBITDA cresceu 69% vs. 3T19 para R$ 27 milhões; Alavancagem operacional entrou em ação

O lucro bruto cresceu 80% a/a e 74% vs. 3T19 para R$ 70 milhões (4% abaixo de nossa estimativa), com uma margem bruta de 56,3% (200bps abaixo de nossa projeção e -2,5pp a/a), refletindo uma maior penetração do e-commerce no 3T20 e maior participação de vendas de mercadorias para franqueados parcialmente compensada pelo ambiente menos promocional. As despesas com vendas aumentaram 96% a/a devido a despesas variáveis como pessoal (na loja), marketing online e offline, penetração digital (plataforma e frete) e aluguel. Por sua vez, as despesas de vendas, gerais e administrativas (SG&A) cresceram 85% a/a, devido ao crescimento das vendas e seu impacto nas despesas variáveis (pessoal, marketing e frete) e à reorganização societária para suportar o plano de negócios. Como % da receita líquida, o SG&A foi de -38,0% (+ 70bps a/a e 1,9p.p abaixo de nossa expectativa). Como resultado, o EBITDA (pós-IFRS16) foi de R$ 27 milhões, + 69% vs. 3T19 (estimávamos R$ 28 milhões), com uma margem EBITDA de 21,7% (+ 210 bps a/a). Por sua vez, o lucro líquido foi de R$ 21 milhões, 117% acima do 3T19.

Momentum operacional de curto prazo; Perspectivas sólidas de crescimento de longo prazo; Compra

Com resultados excelentes no 3T21 (como esperado), a TF manteve seu sólido momentum operacional, embora a baixa liquidez da ação possa ter pesado no cenário de aversão ao risco (TFCO4 caiu 18% nos últimos 3 meses), abrindo uma bom ponto de entrada em uma tese premium em um setor em recuperação. Em resumo, nossa visão positiva é baseada em quatro pilares: (i) alta margem, alto-ROIC, modelo de negócios *asset-light*, (ii) forte alinhamento com os

BTG Pactual – Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Gabriel Disselli

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Luiz Temporini

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Track Field (TFCO4)

Data	12/11/2021
Ticker	TFCO4
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	20,0
Preço (R$)	13,5
Listagem	Nível 2

Dados Gerais:

Market Cap. (R$ mn)	2.153,00
Vol. Médio 12M (R$ mn)	2,14

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	34,0x	22,5x
EV/EBITDA	21,7x	13,7x

Stock Performance:

Novembro (%)	13,2%
LTM (%)	10,8%

franqueados (royalties sobre sell-out) e proximidade com a cadeia de abastecimento, (iii) presença nacional com formato de loja flexível e (iv) ecossistema de *social selling* com mais de 100 eventos esportivos promovidos a cada ano. Tudo isso combinado com um CAGR de 35% até 2025 justifica nossa classificação de Compra.

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	253,9	101,8	63,4	81,7	82,5
EV/EBITDA	-	38,2	21,7	13,7	9,5
P/L	-	79,7	34,0	22,5	16,4
Dividend Yield %	-	5,7	0,0	0,7	1,1

Resumo Financeiro (R$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	275	267	392	552	725
EBITDA	76	52	93	146	205
Lucro Líquido	51	26	63	96	131
LPA (R$)	0,32	0,16	0,40	0,60	0,82
DPA líquido (R$)	0,22	0,73	0,00	0,10	0,15
Dívida Líquida/Caixa	46	89	141	158	209

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$ 13,48, em 11 de Novembro de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 3T21 – Track & Field

P&L (R$ mi)	3T21A	3T21E	A/E	3T20A	2T21A	3T19A	a/a	t/t	vs 2019
Receita Líquida	125	125	*-0,2%*	66	94	72	*88,3%*	*32,1%*	*74,0%*
Lucro Bruto	70	73	*-3,7%*	39	56	40	*80,2%*	*24,8%*	*73,7%*
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	(47)	(45)	*5,1%*	(26)	(37)	(24)	*84,8%*	*29,1%*	*100,3%*
EBITDA	**27**	**28**	***-2,9%***	**13**	**20**	**16**	***109,2%***	***34,1%***	***69,0%***
Resultado Financeiro	(1)	(2)	*-43,4%*	(1)	(1)	(1)	*18,6%*	*-21,2%*	*25,4%*
Imposto de Renda	(1)	(5)	*-71,8%*	(3)	(3)	(3)	*-45,4%*	*-57,5%*	*-54,2%*
Lucro Líquido	**21**	**15**	***45,1%***	**7**	**13**	**10**	***212,6%***	***60,4%***	***116,6%***
Margens Operacionais									
Margem bruta	56,3%	58,3%	*-200 bps*	58,8%	59,6%	56,4%	*-250 bps*	*-330 bps*	*-10 bps*
Desp. Vendas, Gerais & Adm.	-38,0%	-36,1%	*-190 bps*	-38,7%	-38,9%	-33,0%	*70 bps*	*90 bps*	*-500 bps*
Margem EBITDA	21,7%	22,3%	*-60 bps*	19,5%	21,3%	22,3%	*210 bps*	*40 bps*	*-60 bps*
Margem líquida	17,2%	11,8%	*540 bps*	10,4%	14,2%	13,8%	*680 bps*	*300 bps*	*340 bps*
Destaques operacionais									
Crescimento SSS - sell-out	82,8%	78,7%	*410 bps*	2,1%	332,0%	12,5%	*n.m*	*n.m*	*n.m*
Número de lojas	280	284	*-4*	237	268	220	*43*	*12*	*60*

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 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 pessoas 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 filiadas 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, consequentemente, 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