

TOTVS (TOTS3): Resultado 4T24

Carro chefe continua sustentando resultado

Resumo do resultado

A Totvs divulgou seus resultados após o fechamento do mercado em 12/02 e, em nossa análise, apresentou uma dinâmica positiva e acima das expectativas do mercado. A empresa continua a se beneficiar do IGP-M elevado nos últimos trimestres, permitindo que uma parcela significativa dos contratos da dimensão Gestão registre uma evolução relevante. Além disso, SaaS e Cloud mantêm um ritmo agressivo de crescimento, contribuindo significativamente para o desempenho do segmento. Assim, a dimensão Gestão permanece como um dos principais pilares do crescimento da Totvs, com destaque para as receitas recorrentes, que não apenas impulsionaram o volume consolidado, mas também favoreceram na construção das margens da companhia.

Como esperado, Business Performance seguiu a tendência do 3T24, com crescimento desacelerado da receita, reflexo do ganho de maturidade do segmento e de seu perfil discricionário, mais sensível em um cenário econômico brasileiro desafiador. Já em Techfin, mesmo diante de um ambiente de crédito pressionado, o segmento superou as expectativas, se mantendo acima do breakeven operacional. Além de Gestão, ambas as dimensões também contribuíram positivamente para a composição do EBITDA ajustado, resultando em um desempenho consolidado acima do esperado.

No geral, a receita líquida consolidada do 4T24 atingiu R\$ 1,4b (+1,0% vs. Genial Est.), crescendo 18,0% a/a, impulsionada pela forte performance da dimensão Gestão, reajustes contratuais do IGP-M, maior produção de crédito na Techfin e ganhos de escala em Business Performance. O EBITDA ajustado somou R\$ 354m (+6,1% vs. Genial Est.), com margem de 24,7% (+3,4pp a/a). Já o lucro líquido alcançou R\$ 237m (+12,1% vs. Genial Est.), com margem de 16,5% (+2,7pp a/a).

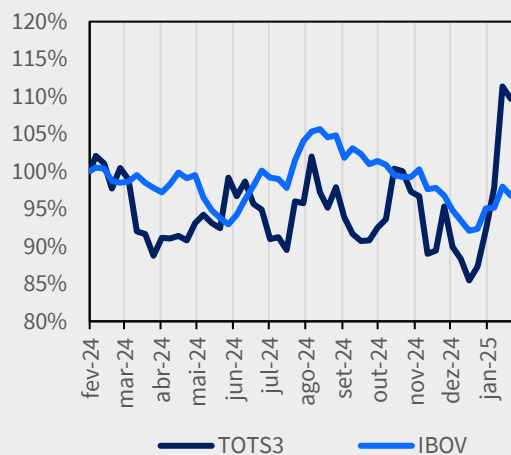
Apesar do sólido desempenho e de avaliarmos o modelo de negócios da Totvs como atrativo, mantemos nossa visão de que o valuation ainda se encontra elevado devido os recentes rumores relacionados à Linx. Assim, mesmo reconhecendo o upside risk proveniente do fechamento dessa transação, acreditamos que ainda não há informações concretas que sustentem o sucesso da operação. Com isso, reiteramos nossa recomendação de **Manter** para o papel, com preço-alvo de R\$ **35,00**.

Empresas

TOTVS (TOTS3)

Recomendação	MANTER
Target Price 12M	R\$ 35,00
Preço Atual	R\$ 33,05
Upside	+5,90%

Performance



Antonio Cozman

antonio.cozman@genial.com.vc

Kaique Rocha

Kaique.rocha@genial.com.vc

Ygor Araujo

ygor.araujo@genial.com.vc

Brasil – Genial Investimentos
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 - 9º

Resultado consolidado Totvs: Reportado vs Genial Est vs Consenso

Resultado 4T24 (R\$ mn)	TOTVS (TOTS3)				
	Reportado	Genial Est.	Δ	Consenso	Δ
Receita líquida	1.432	1.416	1,1%	1.388	3,2%
EBITDA ajustado	354	333	6,1%	334	6,1%
% margem EBITDA ajustado	24,7%	23,5%	1,2pp	24,0%	0,7pp
Lucro líquido ajustado	237	211	12,1%	209	13,2%
% margem líquida ajustada	16,5%	14,9%	1,6pp	15,1%	1,5pp

Fonte: TOTVS e Genial

Gestão: Recorrente ganha relevância e margem sobe

No 4T24, a receita líquida da dimensão ficou em linha com nossas projeções, atingindo R\$ 1,23b (+0,8% vs. Genial Est.), o que representa um crescimento de 17,1% a/a. Esse desempenho foi impulsionado pela forte dinâmica da receita recorrente, que se destacou devido à excelente performance das linhas de SaaS e Cloud. Além disso, a retomada do IGP-M para patamares positivos permitiu o repasse de contratos, favorecendo ainda mais o crescimento da receita. Por outro lado, a receita não recorrente seguiu a tendência prevista, alcançando R\$ 139m (-0,2% vs. Genial Est.), com uma queda de 6,3% a/a, reflexo da estratégia da Totvs de reduzir o TCO por meio de integrações.

Em relação à margem, o EBITDA ajustado superou levemente nossas expectativas, alcançando R\$ 322m (+1,7% vs. Genial Est.) e representando uma margem de 26,1%. Essa evolução de 1,9pp a/a na margem EBITDA ajustada foi impulsionada pelo mix favorável da receita, com maior relevância da linha recorrente, além de uma base comparativa mais fraca, marcada por maiores pressões relacionadas às integrações no mesmo período do ano anterior.

Resultados da dimensão de Gestão - 4T24

GESTÃO (R\$ milhões)	4T24A	4T24E	% A/E	4T23A	% a/a	3T24A	% t/t
Receita líquida	1.234	1.223	0,8%	1.054	17,1%	1.186	4,0%
Receita Recorrente	1.095	1.084	1,0%	906	20,9%	1.051	4,2%
Receita não Recorrente	139	139	(0,2%)	148	(6,3%)	135	2,6%
Lucro bruto	883	874	1,0%	757	16,6%	846	4,4%
Margem Bruta	71,5%	71,4%	0,1pp	71,8%	-0,3pp	71,3%	0,2pp
EBITDA ajustado	322	316	1,7%	255	26,2%	313	2,8%
Margem EBITDA Ajustado	26,1%	25,9%	0,2pp	24,2%	1,9pp	26,4%	-0,3pp

Fonte: TOTVS e Genial

Business Performance: Sinais de desaceleração continuam

Na dimensão de Business Performance, a receita líquida ficou em linha com nossas expectativas, totalizando R\$ 150m (-0,7% vs. Genial Est). Apesar de ainda apresentar um crescimento anual razoável, a dimensão registrou desaceleração pelo segundo trimestre consecutivo. Enquanto a média de crescimento dos últimos trimestres (excluindo o 3T24) foi de 40,7% a/a, o crescimento neste trimestre foi mais modesto, atingindo 22,3% a/a. Essa desaceleração reflete, em nossa visão, a maior maturidade da unidade de negócios e o perfil discricionário do serviço, que é mais sensível à efetiva aquisição de clientes, além de ser impactada por um cenário econômico brasileiro ainda incerto.

Por outro lado, o EBITDA ajustado do 4T24 surpreendeu positivamente, atingindo R\$ 20m (+70,6% vs. Genial Est) e uma margem de 13,3% (+11,4pp a/a), o maior valor histórico para a dimensão. Esse resultado foi impulsionado pelos ganhos de escala do segmento e pela evolução das últimas integrações realizadas.

Resultados da dimensão de Business Performance - 4T24

BP (R\$ milhões)	4T24A	4T24E	% A/E	4T23A	% a/a	3T24A	% t/t
Receita líquida	150	151	(0,7%)	123	22,3%	144	4,4%
Lucro bruto	112	116	(3,6%)	94	19,7%	107	4,5%
Margem Bruta	74,8%	77,1%	-2,3pp	76,4%	-1,6pp	74,8%	0,0pp
EBITDA ajustado	20	12	70,6%	2	795,2%	17	14,1%
Margem EBITDA Ajustado	13,3%	7,7%	5,5pp	1,8%	11,4pp	12,1%	1,1pp

Fonte: TOTVS e Genial

Techfin: Produção de crédito acima do esperado

Mesmo em um cenário de crédito mais adverso, a dimensão Techfin registrou um sólido crescimento de 31,8% a/a na receita líquida de funding, totalizando R\$ 96m (+15,1% vs. Genial Est.) no trimestre. O principal impulsionador desse desempenho foi o bom volume de produção de crédito, que alcançou R\$ 3,3b no período. O impacto positivo do crescimento robusto da receita também se refletiu no EBITDA ajustado, que atingiu R\$ 24m, representando uma margem EBITDA de 25,2%.

Resultados da dimensão de Techfin - 4T24

TECHFIN (R\$ milhões)	4T24A	4T24E	% A/E	4T23A	% a/a	3T24A	% t/t
Receita líquida de funding	96	84	15,1%	73	31,8%	78	22,8%
Lucro bruto	89	72	23,0%	63	42,4%	68	31,5%
Margem Bruta	92,4%	86,5%	5,9pp	85,6%	6,9pp	86,3%	6,1pp
EBITDA ajustado	24	10	132,4%	2	962,1%	9	183,7%
Margem EBITDA Ajustado	25,2%	12,5%	12,7pp	3,1%	22,1pp	10,9%	14,3pp

Fonte: TOTVS e Genial

Consolidado: No final, um trimestre positivo para Totvs

No consolidado, a receita líquida ficou em linha com nossas estimativas, alcançando R\$ 1,4b no 4T24 (+1,0% vs. Genial Est.) e crescendo cerca de 18,0% a/a. Esse crescimento foi impulsionado, sobretudo, pela robusta performance da dimensão Gestão, que se beneficiou da consistente dinâmica das receitas recorrentes de SaaS e Cloud. Além disso, o impacto positivo do IGP-M em patamares mais elevados possibilitou reajustes contratuais, o que também contribuiu para o desempenho. Ainda, o volume acima do esperado na produção de crédito da Techfin, combinado com os ganhos de escala observados em Business Performance, fortaleceu o resultado consolidado. Nesse contexto, o EBITDA ajustado somou R\$ 354m (+6,1% vs. Genial Est.), com margem de 24,7%, representando um crescimento expressivo de 3,4pp a/a. Por fim, o lucro líquido superou nossas expectativas, reflexo direto do sólido desempenho do EBITDA ajustado, atingindo R\$ 237m (+12,1% vs. Genial Est.), com margem líquida de 16,5% e um crescimento de 2,7pp a/a.

Resultado consolidado - 4T24

CONSOLIDADO (R\$ milhões)	4T24A	4T24E	% A/E	4T23A	% a/a	3T24A	% t/t
Receita líquida	1.432	1.416	1,1%	1.213	18,0%	1.369	4,6%
Lucro bruto	1.039	1.026	1,3%	882	17,9%	987	5,3%
Margem Bruta	72,6%	72,4%	0,1pp	72,7%	-0,1pp	72,1%	0,5pp
EBITDA ajustado	354	333	6,1%	258	37,0%	335	5,7%
Margem EBITDA Ajustado	24,7%	23,5%	1,2pp	21,3%	3,4pp	24,5%	0,3pp
Lucro líquido ajustado	237	211	12,1%	167	41,5%	226	4,7%
Margem líquida	16,5%	14,9%	1,6pp	13,8%	2,7pp	16,5%	0,0pp

Fonte: TOTVS e Genial, *números consideram 50% das operações da Techfin

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes

públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.