Locaweb (LWSA3): Destaques da reunião com a gestão

Destaques da reunião com a gestão: cumprindo todas as suas promessas

A Locaweb é o IPO de melhor desempenho do Brasil em 2020. Na sexta-feira, após 318 dias do IPO e uma impressionante valorização da ação de 330%, nos reunimos com a administração para repassar todas as conquistas neste ano altamente atípico, com foco especial em a estratégia por trás dos recentes M&As. Ficamos ainda mais confiantes de que a Locaweb está no caminho certo para construir o melhor ecossistema para as PMEs prosperarem no mundo online.

M&As: 5 aquisições em 90 dias aprimoram o ecossistema

Apesar de um ano difícil, eles fizeram 5 fusões e aquisições pós-IPO, todas nos últimos 90 dias. As empresas vêm de segmentos diferentes, mas compartilham semelhanças importantes: fortes receitas recorrentes, grande potencial de cross / up-sell e fundadores que continuarão a trabalhar na Locaweb.

R$ 103 milhões de ARR e muito mais valor a ser capturado

As 5 aquisições proporcionam uma receita recorrente anual (ARR) de R$ 103 milhões (~ 20% de sua receita). No total, a Locaweb pagou R$ 322 milhões (ex-earnouts), implicando em um múltiplo altamente acretivo de 3,1x Vendas (Locaweb negocia a 14,6x). Mas como o CEO Fernando Cirne sempre observa: "Não somos uma empresa que acumula receitas". O valor das aquisições não virá das receitas atuais das empresas, mas sim de suas enormes sinergias potenciais. As 6 empresas que a Locaweb comprou entre 2012 e seu IPO representam agora cerca de 40% das receitas da empresa (em comparação com apenas uma fração disso quando foram compradas).

Coisas empolgantes reservadas para 2021; inclusão no Ibovespa; crescimento potencial; mais M&As ...

A poucos dias de 2021, vemos perspectivas promissoras para a Locaweb, que deve ingressar no Ibovespa em maio ou, no máximo, setembro. Em breve, também veremos os primeiros efeitos das aquisições recentes, além de mais M&As e forte crescimento orgânico. Assim, mantivemos nossa classificação de Compra e preço-alvo de R$ 90.

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

Locaweb (LWSA3)

Data	22/12/2020
Ticker	LWSA3
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	90,0
Preço (R$)	72,6
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R$ mn)	9.134,65
Vol. Médio 12M (R$ mn)	93,50

Valuation:

	2020E	2021E
P/L	148,5x	96,7x
EV/EBITDA	66,0x	49,4x

Stock Performance:

Dezembro (%) 9,9%

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	27,6	25,2	19,7	32,9	43,9
EV/EBITDA	-	-	66,0	49,4	38,0
P/L	-	-	148,5	96,7	70,1
Dividend Yield %	-	-	0,0	0,1	0,3

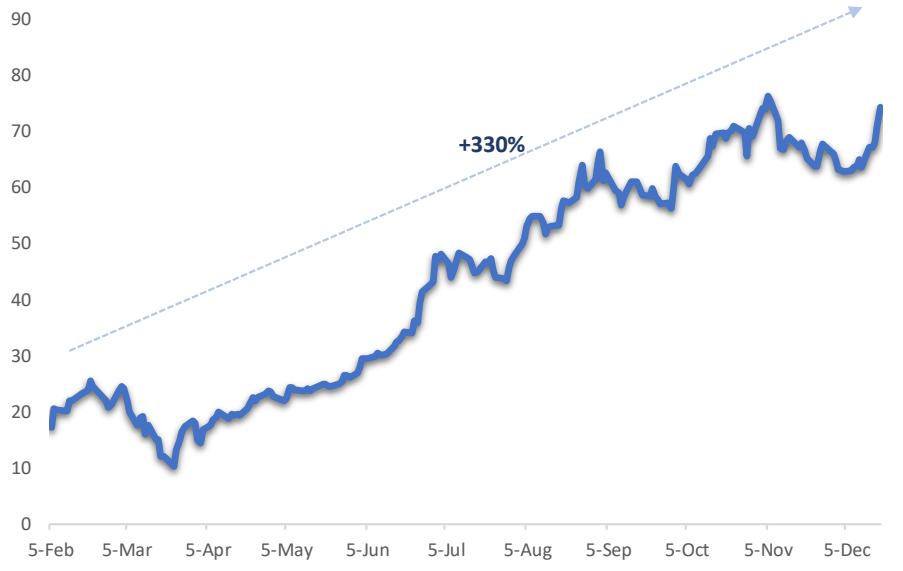
Resumo Financeiro (US$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	315	386	486	604	736
EBITDA	79	111	135	178	229
Lucro Líquido	19	28	62	96	132
LPA (R$)	-	-	0,50	0,77	1,06
DPA líquido (R$)	0,00	0,00	0,00	0,10	0,19
Dívida Líquida/Caixa	-51	-147	406	475	567

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$ 72,57, em 21 de Dezembro de 2020.

Cumprindo suas promessas

A Locaweb é de longe o IPO com melhor desempenho no Brasil em 2020. Na sexta-feira, após 318 dias do IPO e uma impressionante valorização da ação de 330%, nos reunimos com a administração para revisar tudo o que foi feito neste ano altamente atípico, com foco especialmente na estratégia por trás dos recentes M&As.

Gráfico 1: Facilmente o melhor IPO de 2020 (preço por ação - R$)



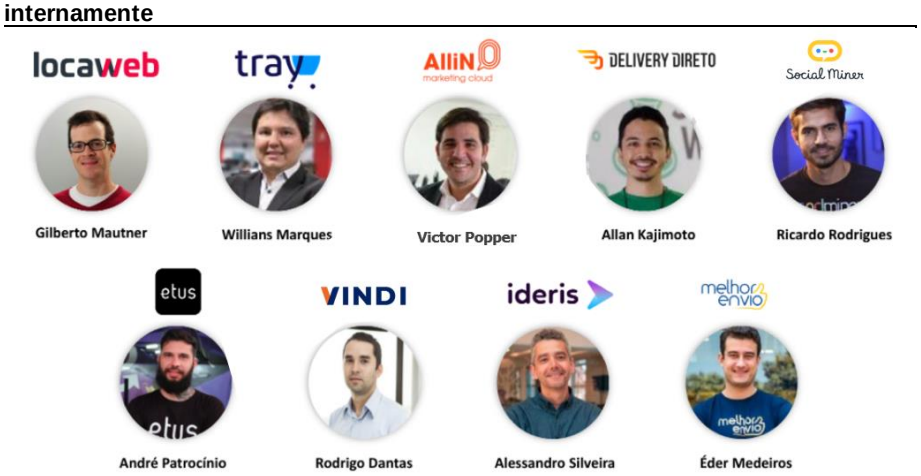
Fonte: Economática

Saímos da reunião ainda mais confiantes de que a Locaweb está no caminho certo para construir o melhor ecossistema para as PMEs prosperarem no mundo online.

Apesar de um ano desafiador, a empresa fez 5 M&As desde o IPO, todas nos últimos 90 dias. As empresas adquiridas operam em segmentos diferentes, mas compartilham semelhanças importantes: alto nível de receitas recorrentes, potencial considerável para cross / up-sell e fundadores que continuam trabalhando na Locaweb.

O capital humano é o ativo mais importante de qualquer empresa de tecnologia. Não é incomum ver grandes empresas de tecnologia fazendo fusões e aquisições e os fundadores das empresas adquiridas deixando a operação em menos de um ano. Portanto, estamos impressionados que a Locaweb consiga reter os fundadores das empresas que adquire. Na verdade, os fundadores de todas as empresas que a Locaweb comprou ainda trabalham na empresa (veja imagem abaixo).

Figura 1: A Locaweb manteve os fundadores das empresas adquiridas internamente



Fonte: Relatórios da Empresa e BTG Pactual

Essas últimas 5 aquisições proporcionam para a Locaweb receita recorrente anual (ARR) de R$ 103 milhões (~20% do faturamento da empresa). E combinadas, essas aquisições cresceram impressionantes 45% ao ano em 2020.

A Locaweb está pagando R$ 322 milhões por essas aquisições (ex-earnouts), o que implica um múltiplo altamente acretivo de 3,1x Vendas (a Locaweb negocia a 14,6x).

Tabela 1: M&As pós-IPO

Empresa	Data de Aquisição	Preço (R$ mn)	ARR (R$ mn)	EV / Vendas
Social Miner	23-Sep-20	22.2	10	2.2 x
Etus	29-Sep-20	18.95	12	1.6 x
Vindi	29-Oct-20	180	34	5.3 x
Ideris	10-Dec-20	18.3	7	2.6 x
Melhor Envio	14-Dec-20	83	40	2.1 x
		322.45	103	3.1 x

Fonte: Relatórios da Empresa

Mas como o Sr. Fernando Cirne (CEO) sempre gosta de nos lembrar: "A Locaweb não é uma empresa que acumula receitas". A maior parte do valor das aquisições não virá de suas receitas atuais, mas das imensas sinergias potenciais a serem capturadas com essas empresas dentro da estrutura da Locaweb.

As seis empresas que a Locaweb adquiriu de 2012 até seu IPO agora representam cerca de 40% de sua receita total (em comparação com uma fração disso na época das aquisições).

A seguir, resumimos o que cada empresa faz e a justificativa das aquisições.

Social Miner: entender seu cliente e otimizar resultados

A Social Miner é uma empresa SaaS fundada em 2014 e especializada em dados comportamentais. A empresa usa inteligência artificial para identificar a fase da jornada de decisão do consumidor, a fim de envolver potenciais compradores, aumentando as vendas e reduzindo o CAC (Custo de aquisição de clientes) para os clientes.

A Social Miner tem um produto consolidado e apresenta conquistas relevantes para players importantes como Extra (taxa de conversão de 6,3%), Wine (participação nas vendas de 19% e taxa de conversão e recompra de 10%), Avon (taxa de inscrição de 13%), e BrasilBrokers (tempo de clientes no site dobrou após a contratação da solução).

Para grandes varejistas, a empresa cobra uma assinatura + uma taxa de custo por aquisição (CPA). Para clientes menores, eles cobram uma taxa de assinatura com base no volume de dados processados. A Locaweb fundirá a Social Miner e a All In (empresa de inteligência de marketing que a Locaweb adquiriu em 2013). A Social Miner se encaixa perfeitamente no portfólio de soluções da Locaweb. Enquanto a All In está mais focada nas interações com os clientes depois que eles acessam o site (re-targeting, notificações push, recuperação de carrinho abandonado etc.), a Social Miner interage em tempo real com esses clientes para entender a fase de sua jornada, gerando inteligência para aumentar a conversão.

Existe uma oportunidade imediata de cross-sell entre a solução Social Miner e os clientes Tray Corp, e a empresa também pretende criar um novo produto focado em clientes menores (PMEs), democratizando o acesso a big data e inteligência de clientes para as PMEs.

Etus: a plataforma mais completa para gerenciamento de redes sociais

A Etus é uma empresa SaaS que oferece uma solução robusta para gerenciamento de redes sociais e marketing digital. Sua solução permite aos usuários agendar e dinamizar postagens, gerenciar interações com perfis de redes sociais e capturar leads, entre outras coisas.

A empresa atende mais de 100 mil marcas e possui grandes clientes como Ellus, Arezzo, Globosat, Track & Field, Tramontina, Petrobras e Boticário.

A Etus cobra dos clientes uma assinatura que depende do número de perfis. Se o cliente tiver dois perfis, pagará cerca de R$ 30/mês pelo plano completo. Cada perfil possui contas no Facebook, Instagram, LinkedIn, Twitter, YouTube, Tumblr e Pinterest.

No Brasil, 75% dos empreendedores possuem perfil no Facebook. Portanto, o mercado total endereçável desta solução é grande. A intenção da Locaweb com a Etus é fazer a venda cruzada da solução para todos os seus pontos de contato com seus + 350 mil clientes (de BeOnline a Tray). A Locaweb também ajuda os clientes da Etus a enviar links de pagamento para clientes via rede social usando a Yapay.

Vindi: a maior aquisição

A Vindi é uma plataforma SaaS líder para pagamentos recorrentes. A empresa nasceu para facilitar a vida de empresas que recebem pagamentos recorrentes.

Para ilustrar melhor a proposta de valor da empresa, vamos imaginar uma academia que tem 500 clientes. Mensalmente, a empresa envia 500 boletos para seus clientes. Depois disso, a academia verifica se cada um desses 500 pagamentos foi feito e emite 500 notas fiscais. Vindi torna este processo sem atrito graças ao seu software. Se esta academia contratar a solução da Vindi, ela consegue cadastrar os 500 clientes da plataforma em um único movimento e o software faz de tudo (cobranças recorrentes, conciliação, rastreamento de inadimplência, notas fiscais etc.).

A Vindi lida com problemas recorrentes de pagamento por meio de uma plataforma de software que consolida as informações de faturamento dos clientes de diferentes adquirentes, bancos, ERPs e outros softwares.

Com os serviços da Vindi, os clientes reduzem a rejeição de pagamentos (devido a cartões vencidos) e sabem o melhor momento para o cliente receber SMS/e-mail para atualizar as informações de pagamento. O software é um "hub de informações" que oferece ao gerenciamento uma visão consolidada de KPIs importantes, como número de novas assinaturas por dia ou quanta receita não está sendo cobrada devido ao faturamento. A empresa foi fundada em 2013 e tem 6.000 clientes, incluindo grandes players como Viva Real, Wizard, Buscapé, LatAm, Exame etc.

A Vindi é uma combinação de SaaS e empresa de pagamento (como a Locaweb), e seu plano de assinatura básico custa R$ 199 / mês (para clientes com até 250 clientes). Eles também ganham uma tarifa / take-rate sobre o volume de pagamento processado (o TPV deste ano deve ser de R$ 3,5 bilhões). Mas, de acordo com seu blog, 80% das receitas vêm de assinaturas.

Portanto, apesar de ter um TPV enorme, eles não o monetizam bem. A Yapay tem menos da metade do TPV da Vindi e estimamos que a operação deve gerar receitas de R$ 70 milhões neste ano (mais do que o dobro da receita da Vindi com menos da metade do TPV). Uma sinergia considerável pode vir de Yapay absorvendo e monetizando o enorme TPV da Vindi. Outra sinergia importante pode vir da Locaweb, que oferece a solução da Vindi para seus mais de 350 mil clientes no segmento Be Online / SaaS (mais de 70% deles são prestadores de serviços).

Os negócios recorrentes também são atraentes quando se trata de empréstimos de crédito. A Locaweb pretende alavancar isso para fornecer serviços financeiros a esses clientes.

Ideris: a especialista de marketplace

A Ideris é uma plataforma de integração multicanal que permite que os varejistas operem em vários marketplaces de maneira sem atrito. Os clientes da empresa venderam R$ 2,1 bilhões por meio da plataforma (para comparação, o GMV da Tray no período foi de R$ 1,9 bilhão).

A Ideris tem dois modelos de negócios:

i) poderoso hub de integração onde os clientes podem vender em todos os principais marketplaces do Brasil de forma integrada. Eles cobram uma taxa de assinatura que varia de acordo com as vendas, contas de marketplaces e marketplaces integrados (consulte a tabela abaixo).

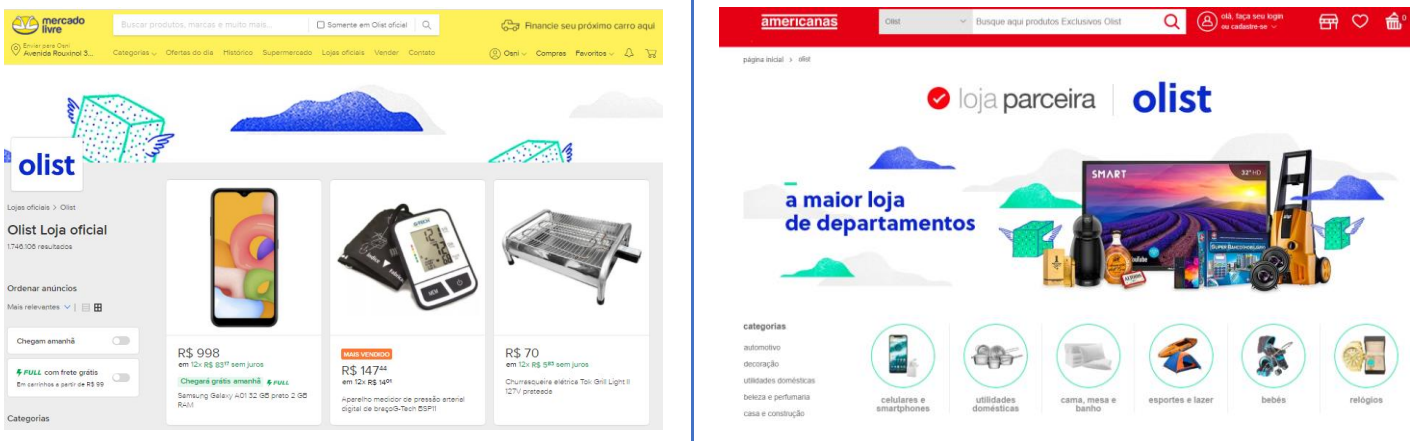
Tabela 2: Planos de Ideris

	Lite	Plus	Premium	Enterprise
Preço	R$ 199	R$ 349	R$ 599	R$ 899
N° de Vendas Mensais	1 - 250	251 - 500	501 - 1.000	1.001 - 1.700
N° de Contas em Marketplaces	6	10	15	20
N° de Marketplaces integrados	3	5	8	10
N° de Usuários da Ideris	2	5	10	15

Fonte: Ideris e BTG Pactual

ii) Modelo store-in-store: a iniciativa ainda é incipiente, mas o potencial é enorme. Nesse modelo, a Ideris se torna uma loja de departamentos dentro de um marketplace, vendendo os produtos de seus clientes. Para os clientes da Ideris, a grande vantagem aqui é que eles terão seus produtos otimizados e listados como um produto de um vendedor com uma forte reputação (com seus produtos ocupando as melhores posições em sites de marketplaces). O modelo aqui é um take rate de 15-20% (que inclui a taxa do marketplace que a Ideris terá de pagar). O maior player neste segmento é a Olist, que anunciou recentemente um investimento de série D de R$ 310 milhões liderado pelo Softbank. Abaixo, mostramos como a loja da Olist é exposta nos marketplaces (não conseguimos encontrar as lojas da Ideris porque a iniciativa ainda é incipiente).

Figura 2: Loja Olist nos sites MELI e LAME



Fonte: BTG Pactual

O potencial de venda cruzada com a Ideris vem principalmente dos clientes da Tray. A Locaweb pode ajudar pequenos clientes a acelerar as vendas nos marketplaces por meio do modelo store-in-store. E um caminho natural para um vendedor que usa a plataforma Ideris seria ter sua própria loja virtual, e a Locaweb tem a maior para oferecer! De fato, a Ideris já tem parcerias com 6 plataformas de e-commerce (incluindo Loja Integrada e Nuvemshop), embora não tenha qualquer parceria com a Tray, significando que não existe sobreposição nas bases de clientes.

No 3T20, os clientes da Ideris venderam R$ 2,1 bilhões por meio da plataforma (como comparação, o GMV da Tray no período foi de R$ 1,9 bilhão) e processaram 15 milhões de pedidos.

Melhor Envio: potencializando o ecossistema com logística!

A Melhor Envio é uma plataforma logística para e-commerce. Torna as PMEs mais competitivas no e-commerce, proporcionando custos de envio mais baratos e otimizando a gestão da sua logística. Em vez de negociar com cada provedor de logística como um único pequeno comerciante, os clientes podem usar o serviço da Melhor Envio para se beneficiar de sua escala.

O sistema da Melhor Envio permite às PMEs cotar simultaneamente fretes de diversos fornecedores logísticos (e escolher o frete mais barato e rápido para aquele CEP), contratar o serviço de frete online e rastreá-lo de forma inteligente, acompanhando o movimento da embalagem até chegar ao cliente final, tudo de forma automatizada.

Em 2020, espera-se que cerca de 100 mil clientes ativos da Melhor Envio façam 7 milhões de vendas na plataforma, e a receita líquida da empresa em 2020 deve ultrapassar R$ 30 milhões, bem acima dos R$ 8 milhões do ano passado.

A Melhor Envio possui, aproximadamente, 100 mil clientes a quem a Locaweb pode oferecer seus serviços (como comparação, estimamos que a Tray tenha 23 mil clientes). A empresa tem integração com dezenas de plataformas de e-commerce (incluindo Loja Integrada e Nuvemshop) e não tem parceria com a Tray, significando que não existe sobreposição nas respetivas bases de clientes e existe um bom espaço para vendas cruzadas.

A Melhor Envio também tem parcerias com 6 provedores de pagamento, então a Yapay pode abocanhar um pedaço deste TPV. A Melhor Envio cobra de seus clientes uma taxa (15-20% do custo de envio), um modelo que permite alavancar o crescimento dos clientes.

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