Eztec (EZTC3) – Compra

Mario R. Mariante, CNPI

mmariante@planner.com.br

+55 11 2172-2561

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Boas perspectivas para 2021, com meta otimista de lançamentos, melhora no ritmo de vendas e margens elevadas.

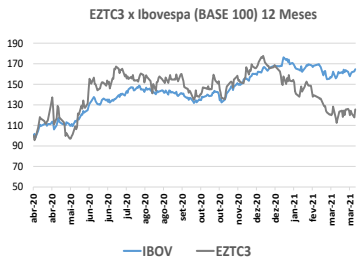
Mesmo com o peso da pandemia sobre as atividades do setor, a Eztec registrou bons resultados, com lucro líquido de R$ 139,7 milhões no 4T20 e R$ 415,0 milhões no ano. A empresa deu continuidade às obras e conseguiu bom volume de vendas de estoque. Destaque para as margens historicamente elevadas e um resultado financeiro expressivo no ano.

Aspectos que sustentam visão positiva para a empresa em 2021:

- Após ter lançado um VGV de R$ 1,2 bilhão em 2020, a companhia **espera atingir, neste ano, um valor entre R$ 2,8 bilhões a R$ 3,3 bilhões em projetos residenciais**.
- **A meta acima está suportada por um banco de terrenos com VGV potencial de R$ 11 bilhões**, sendo R$ 9,3 bilhões com vocação residencial, o que significa 3 vezes o ponto médio do *guidance* para o ano. Além disso, existem terrenos opcionados que somam R$ 1,8 bilhão.
- Lançamentos realizados em 2020 e no 1T21, apresentam boa velocidade de vendas.
- A Eztec segue com foco na redução de estoques que no final do ano somavam R$ 1.87 bilhão (R$ 281,4 milhões de estoque pronto). Destaque para o aumento de 10,3% no preço de venda ponderado do estoque pronto e no estoque em obras em 11,7%, ambos acima no INCC.
- Apesar da redução no ritmo de aprovações de projetos nos últimos trimestres, **a EZTEC possui mais de R$ 6 bilhões (VGV) em empreendimentos, em fase de aprovação na Prefeitura**. Com isso, é baixo o risco de redução no volume de obras.
- **A Eztec possui as maiores margens do setor imobiliário (margem bruta: 43% em 2020)**. Parte desta vantagem vem do custo médio reduzido do banco de terrenos, com compras realizadas à vista. Segundo a empresa, este custo é de 13% atualmente. Além disso, o histórico de despesas operacionais é baixo.
- **Posição financeira bastante confortável** – No final do ano, o caixa líquido era de R$ 1,07 bilhão que somado aos recebíveis performados (R$ 571 milhões), totaliza R$ 1,64 bilhão. Estes recebíveis também geram receita financeira para a empresa.
- **A característica de operar com liquidez elevada** permite o financiamento direto de seus clientes mesmo no pós-obra. No final de dezembro, a carteira sob alienação fiduciária contava com mais de 1.500 clientes, com retorno médio de 10,2%, mais inflação.

Dados da Ação

EZTEC	EZTC3
Última Cotação (R$/ação)	31,60
Preço Justo (R$/ação)	40,85
Valorização Potencial	**29,3%**
Cot. Max. (12 m) (R$/ação)	46,00
Cot. Min.. (12 m) (R$/ação)	22,40
Cot. Max. (12 M)/Atual	**45,6%**
Variação no Ano	**-26,3**
Var. ibovespa no Ano	**-3,2**
Cot./VPA (atual) (x)	1,8
P/L (2021) (x)	16,0
Valor de Mercado(R$ bi)	7,2
Base Acionária (MM)	227,0



- **Valor dos ativos líquidos divulgados pela companhia:** R$ 7,82 bilhões equivalentes e R$ 34,46 por ação no final do ano. Somando os ativos da EZ Inc à Eztec, o valor sobe para R$ 10,0 bilhões ou R$ 44,04 por ação.

Resumo dos resultados de 2020 o dados projetados:

Eztec - Resumo Trimestal

R$ milhões	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20
VGV Lançado (% Eztec)	934	564	0	206	381
Vendas Líquidas (Eztec)	540	454	125	336	283
Receita Liquida	**309**	**250**	**153**	**272**	**262**
Lucro Bruto	**123**	**101**	**79**	**119**	**105**
Despesas Comerciais	27	27	11	21	16
Despesas Administrativas	26	27	21	26	30
Equivalência Patrimonial	10	8	6	21	5
Resultado Financeiro	29	37	21	34	76
EBITDA	**93**	**54**	**54**	**99**	**75**
Lucro Líquido dos Acionistas	**108**	**78**	**68**	**120**	**140**
Margem Bruta	39,8%	40,4%	51,6%	43,8%	40,0%
Margem Ebitda	30,1%	21,6%	35,3%	36,4%	28,6%
Margem Líquida	34,9%	31,2%	44,4%	44,1%	53,3%

Fonte: Eztec

Em 2020 foram lançados **9 empreendimentos**, somando **3.635 unidades** e um VGV de **R$ 1,15 bilhão.**

Resumo dos Resultados Projetados

EZTEC (EZTC3)				Ult. Cot.: (R$) >>	31,60
Valores em R$ mil	**2019**	**2020**	**2021E**	**2022E**	**2022E**
Receita Líquida	**804**	**937**	**1.230**	**1.790**	**2.025**
Custo dos Produtos Vendidos	(476)	(534)	(701)	(1.019)	(1.154)
Lucro Bruto	**328**	**403**	**529**	**770**	**872**
Despesas Operacionais	(108)	(137)	(183)	(264)	(299)
Resultado Operac. (EBIT)	**157**	**226**	**297**	**432**	**489**
Resultado Financeiro	93	168	129	143	154
Resultado Líquido	**290**	**415**	**447**	**571**	**640**
EBITDA	**237**	**283**	**300**	**435**	**492**
Margem Bruta	40,8%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%
Margem EBIT	19,5%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%
Margem EBITDA	29,5%	30,3%	24,4%	24,3%	24,3%
Margem Líquida	36,1%	44,3%	36,3%	31,9%	31,6%
Lucro por ação	1,76	1,83	1,97	2,52	2,82
P/L (X)	29,2	23,5	16,0	12,6	11,2
Cot. / VPA	2,2	2,4	1,6	1,4	1,2

Fonte: Empresa e Planner Corretora

Fatores que podem gerar ameaças ao desempenho esperado:

- A segunda onda de contaminação e mortes pela Covid-19 no Brasil, colocou um freio no otimismo observado, no setor, no começo deste ano. **Um eventual alongamento do *lockdown* pode comprometer parte deste 1º semestre.**
- **A pressão inflacionária e a volta da alta da Selic, podem afetar os juros novamente**. Contudo, o setor possui alguns diferenciais por classe de renda, que favorecem a baixa renda, onde a Eztec também atua através da Fit Casa.

- **Os custos do setor foram negativamente impactados pela alta de insumos básicos como**: aço, cimento, PVC, cobre, esquadrias de alumínio, entre outros) puxando a inflação (INCC) para cima. No caso da Eztec, esta pressão foi reduzida, pela compensação de controle de outros custos e despesas operacionais.
- **Em 31/12/2020, o saldo consolidado de imóveis a comercializar totalizava R$ 1,87 bilhão**, representando 40% do total do ativo consolidado. 57,6% estavam concentrados em terrenos para novas obras.
- **Em 2020, as entregas somaram um VGV de R$ 329,6 milhões, parte da Eztec, equivalentes a 451 unidades**. Estes números são pouco expressivos, mas a empresa afirma que, a partir do 2S21 terá um volume significativo de entregas, refletindo lançamentos realizados na segunda metade de 2018.
- **Consumo de estoque bruto superior a lançamentos em 2020** - As vendas líquidas que somaram R$ 1,2 bilhão no ano, ficaram mais concentradas na realização de estoques.

Fit Casa – Inaugurada em 2018, a Fit Casa marcou a entrada da Eztec no segmento econômico com projetos, na sua maioria, enquadradas no Programa Casa Verde Amarela (CVA) – o antigo programa Minha Casa Minha Vida. Antes uma marca, no 4T20, a grupo EZTEC fundou a Fit Casa como empresa, permanecendo como subsidiária integral da EZTEC.

EZ Inc – Outro negócio novo, que já acumula 7 terrenos em fase final de desenvolvimento ou início de obra, compondo uma ABL total de 183 mil m2 e perfazendo um Patrimônio Líquido de R$ 716 milhões.

Ao longo do ano, estes dois braços operacionais do grupo foram constituídos enquanto empresas subsidiárias, hospedando as SPEs de projetos de seus respectivos segmentos.

O reforço do caixa da Eztec em setembro/2020 com *o follow on* (captação de R$ 941 milhões), cumpriu o objetivo de destinação para novos negócios, principalmente para a Fit Casa. A empresa já investiu R$ 994,3 milhões em novas aquisições de terrenos (Fit).

Parâmetros do Rating da Ação
Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:
Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@planner.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@planner.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@planner.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

Karoline Sartin Borges, CNPI
kborges@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.
As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.
Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:
O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.