**Sergio Serio:**

Muito bom dia! Sejam bem-vindos à videoconferência de resultados do segundo trimestre de 2026 da TOTVS. Eu sou Sergio Serio e, como sempre, estou aqui hoje com o nosso *CEO*, Dennis, e nosso *CFO*, Maia, para apresentarmos os principais destaques do trimestre e, ao final, teremos nossa usual seção de perguntas e respostas.

Mas antes de continuarmos, é importante lembrar que eventuais previsões sobre o desempenho futuro da TOTVS se baseiam em informações e premissas atuais. Elas envolvem incertezas e riscos e muitos fatores podem mudar os resultados da empresa, que podem ser diferentes das expectativas aqui apresentadas.

Passo agora à apresentação ao Dennis, que dará início à apresentação no **slide 3.**

**Dennis Herszkowicz:**

Boa, Sergio! Obrigado. Bom dia a todos! Terra à vista!

Foi assim que iniciei minha mensagem no *Release* de Resultados e é assim que inicio nossa videoconferência.

Na Era dos Descobrimentos, o gajeiro - eu não conhecia essa palavra - aquele marinheiro posicionado no pequeno cesto no topo do mastro principal, tinha o seu momento de glória exatamente com esse grito.

Pois bem: depois de um período de nevoeiro que pode ter dificultado a visão de uma parcela do mercado, o gajeiro do navio TOTVS soltou a voz em alto e bom som: "O impacto positivo da inteligência artificial chegou à TOTVS. E estamos entre os ganhadores".

Os sinais são absolutamente inequívocos: descobrimos e já desembarcamos em um Novo Mundo. E quais são esses sinais? Nossos resultados financeiros e operacionais continuam acelerando, impulsionados incrementalmente pelos habilitadores de *AI*.

Como demonstramos no *Release* de Resultados, os indicadores mais conectados à nossa capacidade de converter nossos diferenciais competitivos em vendas novas, bem como também a robustez da demanda dos clientes, são os itens que mais aceleraram nos últimos meses:

(i) um terço da receita recorrente incremental de Gestão entre o quarto trimestre de 2025 e este segundo trimestre já veio dos habilitadores;

(ii) eles também já representaram 28% da adição líquida de ARR esse trimestre, uma enorme aceleração sobre os 22% do 4T25, que já tinha sido sensacional;

(iii) a nossa adição bruta de volume de ARR saltou de um crescimento ano contra ano de 9% no 2T25 para 28% este trimestre; e

(iv) por fim, completamos trinta trimestres consecutivos de crescimento de 2 dígitos na receita recorrente de forma orgânica, sendo entre 15% e 25% nos últimos vinte e um trimestres. São mais de cinco anos seguidos.

Ou seja, como a gente disse: estamos arrebentando de vender. E arrebentando de vender o que move *AI*.

Em fevereiro, nós lançamos o LYNN, nosso *foundation*, e estamos preparando um Universo TOTVS espetacular, que se realizará em outubro, quando traremos um portfólio de agentes que executam tarefas diretamente ligadas aos processos de gestão mais integrados e sofisticados, algo que nenhuma empresa de tecnologia tem, concretizando o modelo *TaaS* e a gigantesca expansão do nosso *TAM*. Esse é apenas um spoiler, pois teremos outras novidades de enorme impacto.

O que explica chegarmos nesse Novo Mundo muito antes do que se imaginava? O segredo que boa parte do mercado não compreendeu é que há muitos anos a TOTVS deixou de se resumir a uma empresa de software, de ERP e muito menos de SaaS. Nós somos o *trusted advisor* do *SMB* brasileiro.

Isso significa que qualquer tecnologia importante para o *SMB* pode nos interessar. Por isso, entramos no *front-office*, entramos em Techfin, criamos o T-Cloud e lançamos o LYNN. Ou seja, adicionamos

valor real na operação de cada cliente, para conquistarmos mais *share-of-wallet* e aumentarmos a nossa relevância.

Como comprovou uma pesquisa proprietária recente do Morgan Stanley, a adoção de *AI* pelo *SMB* no Brasil ainda é incipiente, mas ela está acontecendo através de um parceiro de confiança. Assim como em todos os outros ciclos tecnológicos, a TOTVS é o veículo definitivo pelo qual o *SMB* consome inteligência artificial.

Agora, nós vamos para os detalhes dos números do trimestre a partir do **slide 4**.

Antes de começar, é importante mencionar que após cinco anos da aquisição da RD Station, nós atingimos um altíssimo nível de integração de produtos, de infraestrutura tecnológica e de *back-office* também, unificando também as estratégias de *go-to-market* para otimizar a captura de novas receitas e aumentar a relevância no *SMB*.

Como resultado dessa maturidade e do funcionamento como uma única unidade, a Companhia evoluiu também na sua estrutura organizacional e, dessa maneira, passa a reportar seus resultados financeiros e operacionais de forma consolidada a partir deste trimestre.

Então, iniciaremos os comentários do trimestre pelo ARR, que é o melhor *proxy* que nós temos sobre a tendência da receita recorrente, que tem na composição de sua adição líquida três elementos: (i) adição bruta de volume, que representa o nível de novas vendas para clientes da base e para novas contas, refletindo diretamente a solidez da demanda e também a capacidade de conversão da máquina de vendas TOTVS; (ii) a adição bruta de preço; e por fim obviamente, (iii) a retenção.

Nos últimos meses, o que tem diferenciado ganhadores de perdedores, de acordo com o mercado, é a capacidade de acelerar de maneira sustentável exatamente o primeiro elemento: a adição bruta de volume de ARR. Ou seja, que a gente consiga demonstrar que a demanda esteja incrementalmente robusta. As nossas vendas mostram uma incrível aceleração sequencial desde o final de 2025, ainda mais levando em consideração que 2025 foi um ano de desempenho espetacular da TOTVS. O crescimento ano contra ano da adição bruta de volume saiu de 9% no 2T25 para 28% este trimestre, ultrapassando o patamar recorde de R$400 milhões de ARR em um único trimestre.

A adição líquida de ARR atingiu R$208 milhões, tendo os habilitadores de *AI* representado 28% desse total, o que é uma evidência, mais uma vez, incontestável do impacto positivo de *AI* para a TOTVS.

Na comparação com o 2T25, nós tivemos crescimento de 28%, se desconsideramos os efeitos do TIT (TOTVS Inteligência Tributária) e também do volume transacional. Contra o 1T26, o crescimento foi de 26%, expurgando o impacto da reoneração da folha de pagamento.

E a adição líquida só não foi ainda maior porque o componente preço perdeu um pouco de relevância, devido, obviamente, ao menor reajuste inflacionário dos contratos, mas também pela queda de 60 pontos-base na taxa de retenção, que reflete a redução média da capacidade financeira de alguns clientes, como consequência do cenário de juros elevados por período já bastante prolongado.

Agora, vou passar a apresentação agora para o Maia, que vai comentar sobre a receita líquida e o *EBITDA* no **slide 5.** Maia, é com você.

**Gilsomar Maia:**

Obrigado, Dennis. Bom dia a todos.

Como o próprio Dennis comentou na abertura da conferência, nós atingimos o trigésimo trimestre consecutivo de crescimento orgânico de 2 dígitos na receita recorrente, sendo que nos últimos vinte e um trimestres, o crescimento ficou entre 15% e 25%.

Neste período de sete anos e meio, a adição líquida de ARR saiu de um patamar de R$40 milhões, aproximadamente, para um patamar de R$200 milhões trimestralmente, a receita recorrente foi multiplicada por mais de 4,3 vezes, resultando num *CAGR* de 22%, tendo a sua representatividade passado de 74% para 93% da receita total.

E assim como na ARR, os habilitadores também têm contribuído com o desempenho da receita recorrente. Essa locomotiva representou um terço de toda a receita recorrente incremental de Gestão

do semestre, sendo que alguns dos habilitadores estão acelerando sobre bases de crescimento já bastante altas. Como por exemplo, o crescimento do consumo das *APIs*, da organização das bases de dados e da atualização dos sistemas passou de 50% ano contra ano no primeiro trimestre para 56% ano contra ano agora no segundo trimestre.

Esse desempenho de receita recorrente tem nos permitido aumentar a alavancagem operacional. O *EBITDA* ajustado cresceu 22% ano contra ano, com expansão de 190 pontos-base da margem, mesmo num cenário de execução de múltiplas frentes estratégicas, como por exemplo, a integração da Linx, que por sinal já ultrapassou os 20% de margem. Da mesma forma, no portfólio RD a expansão ano contra ano foi novamente superior a 2 p.p.

Além da alavancagem operacional e do rigor histórico nós temos no controle de gastos, vale também destacar o avanço no uso de *AI* nos nossos próprios processos internos sem abrirmos mão da disciplina financeira, ou seja, distante dos excessos do chamado "*token maxxing*", que nós temos observado nos diversos *players* globais. E como isso tem sido possível? A resposta está no LYNN, que foca na Inteligência Especializada (*ASI*), que traz contexto de negócio; no agnosticismo, que nos garante flexibilidade para escolher o melhor modelo para cada missão; e no uso de metadados proprietários também.

Essa combinação de tecnologia com uma visão "pé no chão" tem impulsionado o avanço de 11% ano contra ano no trimestre de receita líquida sobre o *FTE*, que é a métrica que nós preferimos utilizar esse quesito e que consolida ganhos de eficiência nas mais diversas áreas, como em P&D, suporte a clientes, serviços de implantação, vendas e também nas áreas de *back-office*.

Passando agora para o **slide 6,** o lucro líquido ajustado do trimestre avançou 5,9% ano contra ano e recuou 11% contra o trimestre anterior, isso se deu principalmente pelo endividamento líquido, resultante das debêntures que foram emitidas para o pagamento da aquisição da Linx. Por outro lado, o lucro por ação avançou 16% ano contra ano.

E ao analisarmos as nossas métricas operacionais, como por exemplo o *NOPLAT* teve um saldo expressivo de 31% ano contra ano, atingindo R$317 milhões no período, superando significativamente o crescimento de 25% quando nós chegamos no *EBITDA* no período. O fluxo de caixa livre também não foi diferente, teve um forte avanço de 50% na comparação contra o trimestre anterior. E esse desempenho é reflexo do crescimento da geração operacional de caixa no trimestre contra trimestre, com uma menor intensidade de *CAPEX* no período, após uma maior concentração de investimentos em equipamentos no primeiro trimestre, precedendo justamente o lançamento da oferta *IaaS*.

Indo agora para o **slide 7,** é importante dizer que a Techfin está lançando o Conta+. Essa é uma oferta estratégica, que concretiza o *ERP Finance*, na medida em que estabelece a base para a principalidade da Techfin na relação financeira com os clientes TOTVS. O Conta+ é o pilar da oferta de *cash management*, que permite uma relação recorrente com os clientes e tende a se tornar uma das principais fontes de originação de crédito.

O produto é uma central dinâmica, nativamente integrada aos *ERPs* TOTVS com diferenciais únicos. Temas como conciliação integrada e completa, que é uma grande dor do *SMB*, maior agilidade e integração na gestão do fluxo de caixa e total automatização com o *ERP*. Por exemplo, a oferta de recebimentos, representada pelo Pix Techfin, é uma das maiores beneficiadas. Aliás, essa oferta transacional segue escalando, tanto que seu *TPV* atingiu R$2,8 bilhões no segundo trimestre, o que representa um aumento de 31% ano contra ano.

O avanço expressivo de 24% ano contra ano da receita líquida de *funding* foi atingido pela combinação do crescimento de 20% da receita com maior eficiência no custo de *funding*, que cresceu 14% apenas, sendo essa eficiência de *funding* um dos diferenciais competitivos da Techfin. Como temos comentado, o uso dos dados do *ERP* tem tornado a modelagem de crédito da Techfin a melhor do seu mercado de atuação, o que permitiu seguir crescendo a originação, a carteira e a receita líquida de *funding*, mesmo em um cenário de crédito no qual outros precisaram pisar no freio.

Como já dissemos em outras oportunidades, melhor não significa imune, tanto que as provisões adicionais para perda esperada levaram o *EBITDA* e o lucro líquido ao campo negativo. No entanto,

como a carteira da Techfin tem um prazo médio próximo a dois meses, a modelagem levou a ajustes rápidos na concessão de crédito que já foram realizados e já se traduziram na inadimplência das novas originações em linha com seus melhores níveis históricos, que é entre duas a três vezes inferiores à média de mercado.

Agora volto à apresentação ao Dennis que vai dar seguimento na sua mensagem final no **slide 8.**

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado, Maia.

Diante de todos os avanços demonstrados, nós vemos uma oportunidade única. O preço de nossa ação segue refletindo um cenário completamente desconectado da realidade, ou seja, de quem ainda está dentro desse nevoeiro que a gente comentou. Apenas como referência: o *IGV* subiu aproximadamente 40% em relação à mínima recente, enquanto a TOTVS subiu apenas 20%, mesmo entregando um desempenho financeiro e operacional muito superior à média do setor.

Por isso, seguimos acelerando. Executamos na metade do tempo previsto o maior programa de recompra da nossa história e já anunciando um novo, 50% maior. Somando os dois programas de 2026 com o de 2024, se nós obviamente executarmos esse novo programa, a gente vai ter chegado num volume total de cerca de 70 milhões de ações, que equivale a mais ou menos 15% do nosso *free float.*

Isso nos coloca entre as empresas de tecnologia com maior nível de *buyback* nos últimos três anos. É uma das melhores alocações de capital e geração de valor que nós conhecemos, certamente recompensando quem segue acreditando no futuro da TOTVS.

Agora eu passo a palavra aqui para o Sergio, que vai conduzir o nosso Q&A.

**SESSÃO DE Q&A**

**Sergio Serio:**

Obrigado, Dennis.

Pessoal, como sempre, para quem deseja fazer uma pergunta, basta ficar com a mão levantada, apertando o botão que fica no canto inferior direito do Zoom, que anunciarei o nome e na sequência eu vou liberar o áudio.

A sessão de hoje a gente começa com o Marcelo Santos, J.P. Morgan. Marcelo, áudio liberado.

**Marcelo Santos (J.P. Morgan):**

Bom dia a todos. Obrigado por pegar minhas perguntas.

Eu tenho duas. A primeira é em relação ao gráfico de ARR, adição de ARR bruta que vocês mostraram. Achei bastante interessante o *disclosure*. A aceleração é bem forte. Isso é principalmente esses *AI enablers* ou teve outros elementos que levaram essa aceleração também? Se puder discutir os outros. E dentro dos AI enablers, quais foram os que mais foram relevantes? Essa seria a primeira pergunta. Então, entender a aceleração do gross *ARR adds*.

E a segunda pergunta é na questão do *churn* que a gente tem visto, da desconexão motivada por macro. Vocês esperam uma intensificação, vem o risco de uma intensificação disso, dessa tendência que a gente vê no segundo trimestre, dada às tendências complicadas da economia? Como é que vocês veem a perspectiva disso para frente? Obrigado.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado você, Marcelo. Bom dia.

Deixa eu começar pela segunda pergunta. Sendo bem direto, não vemos uma piora. O que a gente viu nesse primeiro semestre foram casos mais isolados mesmo de alguns clientes que acabaram

entrando em recuperação extra ou judicial. Mas não vemos esse *churn* seguindo esse patamar olhando para frente, pelo menos o nosso painel nesse momento não mostra isso. A gente vê essa situação voltando em algum momento à normalidade. Então, não temos nenhuma perspectiva de piora, muito pelo contrário.

Sobre a adição bruta, você tem toda a razão. Acho que, se não me engano, Maia, é a primeira vez que a gente abre essa adição bruta. A gente muitas vezes comentou sobre ela, mas nunca abrimos o gráfico dela. E a gente achou realmente que era o momento, porque, como nós colocamos ali, esses últimos meses, desde dessa narrativa do Saaspocalypse, ela tem simplificado a análise para mostrar que quem tem uma aceleração sequencial, é um ganhador; e quem eventualmente não tem, é um perdedor. Bom, está aí a nossa aceleração sequencial incremental da ARR bruta e ela é absolutamente inquestionável. Nós temos um volume quase inacreditável. Se a gente considerar que a TOTVS tem quarenta e três anos de vida, e ela construiu, por consequência, toda a base de ARR dela ao longo dessas mais de quatro décadas. Se você imaginar que em um único trimestre nós conseguimos gerar quase 5,5% de toda essa ARR acumulada em vendas novas, realmente não dá para considerar que isso não seja um resultado incrível. Agora, não, Marcelo, não foi só baseado nos *AI enablers.* Apesar de eles serem cada vez mais importantes, cada vez mais representativos e especificamente no caso de *cloud*, que é obviamente o principal *enabler* de *AI*, a gente tem uma infinidade de outros produtos. Basicamente tudo que a gente tem dentro do nosso portfólio tem sido demandado pelos nossos clientes.

Agora, deixa eu gastar um minuto a mais aqui no tema do *enablers,* porque tem uma ligação muito clara entre um grau de conhecimento cada vez maior do tema de *AI* por parte dos nossos clientes e essa aceleração incremental adicional dos habilitadores. Porque quanto mais o cliente passa a conhecer sobre o tema, quanto mais ele passa a entender como *AI* funciona e onde ela deveria ser aplicada, de que forma ela deveria ser aplicada, mais os nossos habilitadores se tornam importantes e fazem sentido para o nosso cliente. Porque os nossos habilitadores, eles tratam, por exemplo, de temas como governança, de temas como segurança, controle, eficiência. Então, quando nós falamos que a adoção de *AI* para processos sofisticados, complexos, críticos e principalmente integrados, como são os processos ligados aos sistemas de gestão, tudo que é o *back-office*. Esses elementos, de novo, segurança, governança, controle, eficiência, eles se tornam ainda mais importantes. E como o nosso cliente vai garantir que tudo isso esteja devidamente disponível para ele? Estando na nossa nuvem, organizando a base de dados que eles têm, indo para última versão dos nossos sistemas e, obviamente, cada vez consumindo mais as *APIs* que conectam esse coração, esse cérebro que existe representado pelo sistema de gestão com qualquer outro tipo de atividade que ele faça. Os nossos habilitadores, eles não são o consumo de *tokens* em si, mas eles são, como o nome diz, exatamente os viabilizadores para que isso aconteça. E quando a gente fala do consumo de *AI* dentro desse tipo de processo, desse tipo de tarefa, esse é o melhor *proxy*, o melhor indicador da relevância que nós temos e da oportunidade que nós já estamos convertendo.

Obrigado, Marcelo.

**Marcelo Santos (J.P. Morgan):**

Obrigado a vocês.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Marcelo. E para a próxima pergunta, Luis Chagas da XP. Luis, áudio liberado.

**Luis Chagas (XP):**

Bom dia, Dennis. Bom dia, Maia. Bom dia, Sergio. Parabéns pelo resultado. Obrigado pelo espaço.

Eu tenho duas perguntas aqui. A primeira, vocês citam que vão trazer o portfólio de agentes em outubro. Como é que vai ser o modelo de precificação aqui? Será por tarefa, por resultado, por consumo e o que seria a margem esperada dessa receita, considerando *tokens*? E a segunda

pergunta, em relação a Linx. A gente viu uma expansão de margem importante. Quanto de sinergia já foi capturada e como é que vocês esperam a evolução de captura de sinergia nos próximos doze meses?

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado. Bom dia também.

Vou começar de novo pela segunda pergunta. Bom, Linx a gente já vem sim capturando sinergias. Curiosamente, se alguém entrar no meu LinkedIn, vai ver que o último post, se não me engano, ontem, foi exatamente sobre o fato de que em todo o Brasil, nas cidades onde TOTVS e Linx tem times, a gente fez na segunda-feira a chegada formal desses times da Linx em todos os escritórios da TOTVS. Então, essa é uma evidência mais do que concreta da integração, da velocidade da integração e da velocidade da captura de sinergias. Então, sim, a margem de Linx já está subindo e subindo rápido, já passou de 20%, mas ainda falta muito. Se a gente imaginar que no trimestre passado, no primeiro trimestre, a gente teve uma margem de Gestão de 30%, ainda falta bastante coisa. E a nossa expectativa é que, obviamente, a Linx opere basicamente no mesmo nível de eficiência, no mesmo nível de rentabilidade das outras operações de Gestão que a gente tem. Então, vemos ainda um espaço importante, mas estamos muito satisfeitos com o ritmo, com a velocidade que a gente tem conseguido capturar esse valor da operação da Linx.

Indo para o tema de agentes, Luiz. Sim, o Universo TOTVS ele vai ter ali o lançamento de uma enorme quantidade de agentes, agentes extremamente sofisticados e que já estão ligados diretamente a tudo isso que eu falei agora a pouco, ou seja, para processos e tarefas que são integradas com os encanamentos das empresas. Isso é algo especial. A gente costuma ver agentes hoje que são aplicados em cima de tarefas que não estão conectadas com o restante da empresa, e essas são exatamente as tarefas mais difíceis de serem completadas. Então, eu já aproveito, convido de novo para que todos estejam lá, porque vai ser legal. Sobre como nós vamos cobrar, a gente vai estar lançando esse modelo de *TaaS*, *Task as a Service*. Então, o consumo ele vai ter um peso importante nessa precificação, mas não vai ser o último elemento. Eu não vou adiantar ainda precisamente como vai ser essa cobrança, a gente vai deixar isso exatamente para o Universo. Mas no último trimestre eu cheguei a comentar que basicamente, como parâmetros, o que vocês podem considerar é o seguinte: do ponto de vista de custo, naturalmente a gente vai ter o custo de computação associado a esses agentes. E a gente vai naturalmente colocar um *markup* em cima disso, uma margem nossa em cima disso; e como teto, o que a gente tem é o custo equivalente dessa tarefa sendo completada por um ser humano, menos um desconto naturalmente que traga uma vantagem, um benefício para o nosso cliente. Então, a precificação ela vai estar dentro desses dois parâmetros. Sobre a forma que nós vamos executar efetivamente esses agentes. Evidente, nós estamos usando o LYNN, o nosso *foundation* que foi lançado ali em fevereiro. Até agora nós não vimos nenhuma outra empresa no nosso mercado com um *foundation* como o LYNN. Ele nos traz vantagens competitivas incríveis, tanto do ponto de vista da construção dos agentes, tanto pela TOTVS como por terceiros. Mas ele também traz elementos super importantes ligados à segurança, à governança, que eu já mencionei, mas também ao uso eficiente dos diferentes modelos. Já está mais do que provado algo que a gente vinha dizendo há basicamente dois anos, de que os modelos eles vão ser, vão existir dezenas, centenas, quem sabe talvez até milhares de modelos diferentes, o que exige um grau de agnosticismo enorme. E o LYNN traz exatamente esse grau de agnosticismo ao mesmo tempo em que nós conseguimos gerar o que é chamado dos "metadados", que são exatamente as respostas de o que funciona melhor com cada tipo de modelo. Essa informação é uma informação proprietária que nos ajuda a melhorar cada vez mais a eficiência, a produtividade, o custo de cada um desses agentes, o que obviamente é uma vantagem competitiva absolutamente importante e muito difícil de ser replicada por qualquer outra empresa.

**Luis Chagas (XP):**

Obrigado. Bom dia, pessoal.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Luiz. Próxima pergunta, Irma, Goldman Sachs. Irma, o áudio está liberado.

**Irma Sgarz (Goldman Sachs):**

Olá, bom dia. Obrigada pelo espaço aqui.

Voltando só um momento para a pergunta da Linx, acho que vocês explicaram já muito bem quanto espaço ainda tem para melhorar essa margem. Eu entendo que boa parte deste espaço vem da reaceleração da receita, alavancagem inerente que tem neste modelo. Então, eu entendo que a gente ainda está muito no início da viagem, inclusive o que você comentou lá dos escritórios da TOTVS integrando agora Linx, obviamente deve ser um passo deste *go-to-market*. Mas se pudesse falar um pouco talvez dos feedbacks dos canais iniciais da base de clientes, eu sei que este produto de certa forma talvez sofreu um pouco. Não sei se *churn* é a palavra certa, mas talvez ficou fora do foco da administração antiga. Então, se pudesse falar um pouco do feedback até agora e como que vocês veem talvez essa curva. Sei que talvez acabe sendo mais para 2027, mas só para gente começar a visualizar isso um pouco.

E talvez até a segunda pergunta, talvez até esteja ligado com isso, mas na linha de despesas como *selling*, se isso for um highlight, com uma diluição, de novo. Crescimento muito baixo. Então, isso obviamente já traz essa diluição. Boa parte, imagino que até vem da Linx, mas fora disso, talvez qualquer outra coisa que se poderia falar que talvez vocês identificaram como oportunidade lá na linha de despesas com vendas, especificamente.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado, Irma.

Eu vou na primeira, o Maia pega a segunda.

Sobre vendas de Linx, sim, você tem toda a razão. Eu disse desde do primeiro dia que a maior parte do ganho de margem, da sinergia com Linx virá exatamente dessa reaceleração de vendas. Certamente a gente tem muita oportunidade do ponto de vista de custo, e uma parcela disso, como eu falei, já está sendo capturada. Mas de longe o principal vai vir, sim, dessa reaceleração. A Linx passou alguns anos meio que andando de lado. Então, sim, a gente vê essa reaceleração como chave para a gente entregar tudo aquilo que a gente espera entregar. Dito isso, as primeiras reações elas são as melhores possíveis. A gente aqui na TOTVS, Irma, tem uma tradição já muito grande de fazer muitos eventos presenciais com os clientes. A gente tem, para você imaginar, mais de mil eventos presenciais por ano. Se a gente considerar que são mais ou menos duzentos e cinquenta dias úteis no ano, nós estamos falando que em qualquer dia útil você tem no mínimo quatro eventos presenciais acontecendo pelo Brasil inteiro da TOTVS com clientes, e isso já começou a acontecer com Linx. Nas últimas duas semanas eu estive presente, por exemplo, aqui no escritório, no *headquarters* da TOTVS, em pelo menos três eventos, reunindo entre 30 e 80 clientes da Linx de diferentes verticais, e a reação é a melhor possível. Os clientes estão muito confiantes de que a Linx, hoje dentro da TOTVS, que obviamente é uma empresa que conhece do negócio da Linx profundamente, o nível de confiança e expectativa de que a gente vai fechar todos os eventuais *gaps* que surgiram ao longo desses anos da LINX na gestão anterior. Isso vai acontecer e, obviamente, vai acontecer. Também existe uma expectativa extremamente positiva exatamente do *cross-sell* e da integração entre os produtos. A TOTVS, ela desenvolveu um portfólio de produtos que a gente chama "horizontais", ou seja, agnósticos de segmentos, muito grande. E a Linx nunca teve esse portfólio para ela. Então, os clientes veem efetivamente um benefício muito grande na integração desses produtos. Por exemplo, a nossa suite toda de *human capital management*, toda a parte de *workflows* tudo que é o portfólio de *front-office* da RD, a própria Techfin. Então, uma infinidade de possibilidades, de oportunidades que nós temos, além de obviamente acelerar a própria venda dos produtos da Linx. Então, estamos bastante animados e o cliente da Linx, em particular, muito animado também.

Mas vamos lá, Maia.

**Gilsomar Maia:**

Legal. Irma, indo para tua segunda pergunta correlacionada com *sales and marketing* aqui. De fato, tem um ganho de escala. Eu acho que o mix de receita, como nós comentamos aqui no início da conferência, ele tem cada vez mais aumentado a receita recorrente e a composição de incentivos, inclusive para canais e tudo. Ela é uma relação melhor e dá um ganho de escala e de diluição no tempo bom para nós. Tivemos também, nos últimos dois anos em especial, alguns movimentos de consolidação de franquias, alguns canais que nós compramos e também conseguimos extrair benefícios de vendas nessas regiões, o que também termina nos proporcionando ganhos aqui de produtividade nessa linha. Fora isso, também e pontualmente no segundo trimestre nós tivemos esse ano o deslocamento do Universo TOTVS, que saiu do tradicional mês de junho.

**Irma Sgarz (Goldman Sachs):**

Ah, verdade. Sim.

**Gilsomar Maia**

Por conta da própria Copa do Mundo. Isso está aberto inclusive no *Release* do ano passado, nós tivemos um impacto essa linha na ordem de uns R$14 milhões, se não me falha a memória. Isso deve representar aí coisa de 80 *basis-points*, então explica uma parte menor desse ganho, e é pontual. O restante todo é ganho ligado a essa questão de mix, de produtividade, de aceleração de vendas, que no final do dia termina no tempo se revertendo também em ganho de produtividade para nós.

**Irma Sgarz (Goldman Sachs):**

Bem claro. Obrigado.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Irma. Seguindo aqui com a nossa sessão. A próxima, Léo Olmos, UBS. Léo, o áudio está liberado.

**Leonardo Olmos (UBS):**

Oi, pessoal. Bom dia. Obrigado pela pergunta.

Eu queria falar um pouquinho mais de margem. Se vocês pudessem falar da evolução de *AI* dentro da TOTVS na parte de eficiência de vocês, porque afinal vocês estão fazendo muito investimento em *R&D*, eu imagino na parte de entregar isso para os clientes, evoluir o LYNN. Tem também o *IaaS*, que a gente não mencionou aqui, mas com certeza vamos falar bastante no Universo. Então, tem muita coisa nova que vocês estão fazendo, estão integrando a Linx. E ainda assim a margem foi uma surpresa positiva. Então se vocês pudessem falar um pouco dos pontos positivos que trouxeram isso, incluindo inteligência artificial na programação. Obrigado.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado você, Léo.

Eu começo aqui, mas se precisar, Maia, por favor, complementa. Mas é isso aí mesmo, Léo. A gente até fez questão de ressaltar isso no *Release*, de que esse ganho de margem, ele é um ganho de margem dentro de um cenário onde nós seguimos crescendo, acelerando esse crescimento. É só olhar a adição bruta de ARR mais uma vez, e não só crescendo e acelerando o crescimento, mas lançando muita coisa. Você mencionou vários exemplos concretos, grandes disso. Então, isso torna realmente esse ganho de margem ainda mais notável.

Deixa eu só aproveitar no seu ponto, Maia, ali das despesas. Você mencionou o Universo sendo deslocado, mas acho que vale só fazer um pequeno complemento. Nesse ano em particular, por

exemplo, nós não vamos ter o RD Summit. Então, do ponto de vista prático, quando a gente olha o ano cheio de 2026, esse ganho que nós tivemos no *Q2*, no segundo trimestre, ele está consolidado porque o que nós vamos ter do Universo no quarto trimestre, é mais ou menos equivalente ao que era exatamente o custo do RD Summit. Então, só fazendo esse complemento quando a gente olha o *full year* 2026.

Agora, voltando para sua pergunta, Léo, eu acho que aqui tem um mix de coisas. Por que a gente está ganhando margem? Primeiro porque a gente segue crescendo no lugar onde a gente tem que crescer, ou seja, na receita recorrente. Eu sempre lembro, a nossa receita recorrente, ela tem uma margem bruta na casa dos 80%. Isso obviamente faz com que o custo marginal do real adicional de receita seja muito baixo. Então, dá uma alavancagem operacional grande para nós. Segundo, uma parcela muito importante das novas vendas, elas são exatamente *cross* e *up-selling*, ou seja, são vendas para quem já é cliente. O que significa que esse custo marginal dessa venda também é um custo muito mais baixo, já muito mais diluído dentro da nossa estrutura. Terceiro elemento, você também lembrou bem, a gente já vem aplicando *AI* dentro dos nossos para processos internos, só que esse uso da *AI* dentro da TOTVS, ele é um uso absolutamente racional. Nós nunca tivemos uma meta dentro da TOTVS de *token maxxing*. A gente nunca ficou controlando quantos *tokens* alguém tinha que gastar, colocando uma meta de consumo efetivo de *token*. Aqui as coisas são um pouco mais pé no chão. O que a gente quer é todo mundo usando *AI*, mas da maneira correta. E uma das formas de se usar *AI* da maneira correta é exatamente através do nosso *foundation*. Toda essa geração de metadados que eu comentei, por exemplo, ela nos ajuda tanto nos agentes para fora quanto no uso efetivo para dentro. Nós estamos aqui desenvolvendo conhecimento concreto sobre o que funciona melhor dentro de cada uso, de cada processo, de cada tarefa nossa onde *AI* é aplicada. E isso obviamente se traduz num resultado cada vez melhor. Então acho que são esses elementos. Maia, não sei se esqueci algum ponto aqui.

**Gilsomar Maia:**

Não. Eu só destacaria também aqui, acho que contando até também com a pergunta da Irma sobre diluição de custo e o próprio deslocamento, como você mencionou, do evento que fica dentro do exercício fiscal. Também é interessante dizer que essa margem ela veio mesmo nós tendo tido uma provisão para perdas mais elevada no trimestre ainda, Léo. Então, o que quando a gente olha em retrospecto para o portfólio da TOTVS, está um pouco acima do que é o nosso histórico e é natural imaginar que no tempo isso possa convergir para patamares mais similares ao histórico. Então, mesmo a despeito disso, com tudo que a gente tem feito, como você falou, a gente ainda conseguiu ter esse avanço de margem. Óbvio, também tem muito a se fazer ainda, como a própria Irma também comentou. Tem ganho de escala também a se obter ainda na própria Linx. Então, acho que ainda tem um caminho ainda aqui a seguir. Mas como o Dennis comentou, o uso de *AI* aqui, ele não é um uso completamente descontrolado, como a gente vê em muito lugar. Aqui é um uso efetivo para que a gente consiga medir benefícios.

**Leonardo Olmos (UBS):**

Legal, muito bom lembrar essa margem bruta de 80%. É forte para caramba.

Obrigado, gente. Um abraço.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Léo. Próxima pergunta, Gabriel Vaz de Lima, Morgan Stanley. Gabriel, áudio liberado.

**Gabriel Vaz (Morgan Stanley):**

Pessoal, bom dia. Primeiro, obrigado pela menção no relatório. Muito legal.

E acho que a pergunta que eu queria focar aqui é nos *AI enablers* e entender um pouco melhor, talvez dar um passo para trás, se vocês puderem dar um pouco de cor para gente o que exatamente está incluído dentro desses *AI enablers.* Qual que é a relevância de cada parte desse *AI enablers* para vocês nesse momento?

E eu sei que o Maia comentou um pouco de como foi o crescimento versus o primeiro trimestre de *APIs* e de *database organization* ali, mas se vocês puderem dar qualquer coisa sobre como isso tem crescido e como isso tem evoluído, seria bem interessante.

**Dennis Herszkowicz:**

Não, maravilha. Obrigado, Gabriel, e obrigado pela pesquisa lá. Ela ajudou a confirmar o que nós vemos ali no dia a dia, na prática. Então, nós é que agradecemos aí pelo relatório e pelas conclusões que ele trouxe.

Dito isso, os nossos habilitadores, eles são basicamente, de um lado, a própria nuvem, o T-Cloud, e do outro todo o nosso trabalho de ajudar o cliente a se mover para onde ele precisa, tanto do ponto de vista da organização das bases de dados deles, que como todos nós sabemos, são o combustível para que *AI* seja usada da maneira correta. E quando eu falo de maneira correta, significa inclusive do ponto de vista de custo, como também levar os clientes para as últimas versões de todos os sistemas que eles têm, que também está diretamente ligado a temas de eficiência, para produtividade, como também de segurança, controle, governança. Mas nós também temos o elemento de consumos de *APIs*. A gente, conforme os sistemas vão evoluindo, as integrações vão evoluindo, o consumo dessas *APIs* se torna cada vez mais importante. E a gente hoje tem um grau de controle e metrificação sobre isso que nós não tínhamos há algum tempo atrás. Isso obviamente nos dá a habilidade de monetizar de uma maneira absolutamente diferente esse consumo das *APIs*. Então, os habilitadores são esses. Evidentemente que *cloud* é de longe o mais representativo de tudo isso. Evidente que nuvem não surgiu por causa de *AI*, surgiu muito antes disso, mas a nuvem tem se beneficiado de uma maneira incrível em função da chegada de *AI*. E lembrando que a nossa base de clientes ainda tem um espaço enorme para chegar no que é o nosso sonho, que é a chamada "universalização do T-Cloud". Nós queremos universalização total do T-Cloud dentro da nossa base. Nós estamos ainda bem distantes disso. O que significa que a oportunidade que nós temos é enorme. Lembrando que no trimestre passado nós fizemos o lançamento, Léo até comentou, do *IaaS*, que é uma expansão adicional enorme do *addressable market* da nossa nuvem. E também é um viabilizador da migração de clientes maiores que tem outros tipos de *loads*, que gostariam de rodar conjuntamente com o sistema de gestão na mesma infraestrutura. Até a gente lançar o *IaaS* não era possível somente no modelo de *PaaS*. Então, a gente vê realmente um desempenho de todos esses elementos de uma forma muito poderosa. O Maia mencionou sim ali na fala dele, a gente tem alguns desses habilitadores acelerando sobre bases que já são muito fortes, coisa que já estava crescendo 50% ano contra ano, indo para 56%. Então todos esses habilitadores, eles estão já num patamar, seja de tamanho, no caso de *cloud*, ou no patamar de crescimento ano contra ano, bastante poderoso.

**Gabriel Vaz (Morgan Stanley):**

Obrigado, pessoal.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado, Gabriel.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Gabriel. Seguindo aqui, próxima pergunta Antônio Cardoso, Jefferies. Antônio, o áudio está liberado.

**Antônio Cardoso (Jefferies):**

Pessoal, tudo bem? Bom dia. Bom, duas perguntas aqui do meu lado. Uma, eu queria entender um

pouco mais racional de consolidar tudo. Sei que simplifica e acho que olhando para a frente vai ser melhor para os investidores principalmente. Mas aqui RD Station estava num outro nível de maturidade de margem EBITDA versus Management. Então, queria entender um pouco do racional aqui, como evitar ruídos aqui para a frente entre os dois segmentos. Então, essa é uma. Segunda, aqui também consideramos se possivelmente a gente vai ter algum tipo de *guidance*, talvez agora fique mais fácil dar algum *guidance*, dado que está tudo num bolo só.

Depois uma outra, vocês, talvez na primeira pergunta também aqui do *call* sobre ambiente macro, com um *churn* um pouquinho mais alto nesse trimestre, mas o Dennis citou que não necessariamente é o ambiente macro, mas sim um outro caso específico. Mas eu queria entender aqui como possivelmente um ambiente macro mais desafiador atrapalha no volume, no *gross adds* de ARR de vocês aqui, principalmente em *up-sell*, eu diria. Assim, um ambiente macro mais desafiador talvez dificulte fazer *up-sell* para cliente. Então, como conversa aqui o *churn* com *gross adds*, com ambiente macro mais desafiador, com *up-sell*, *cross-sell*, que no fim é o *driver* de crescimento de vocês?

Bom, pessoal, obrigado. Desculpa prolongar aqui.

**Dennis Herszkowicz:**

Maravilha. Obrigado eu. Eu vou pegar a primeira e a terceira. O Maia fala a segunda.

Vamos lá. Sobre a consolidação dos portfólios de Gestão e RD, eu diria que aqui foi, no final das contas, um movimento natural. Quando nós criamos a chamada dimensão de *business performance* ali, isso foi ainda em 2019. O primeiro movimento nesse sentido, para quem nos acompanha há mais tempo, vai lembrar, foi uma parceria, uma *JV* que nós fizemos com a Vtex na época. Isso ali no meio de 2019, mais ou menos. A tese toda da criação da dimensão de *business performance* era o quê? Que nós entendíamos já naquele momento, 7 anos atrás, que as fronteiras que sempre separaram de maneira muito clara o *back-office* do *front-office*, especialmente no *SMB*, em clientes pequenos e médios, que são o DNA, a essência da TOTVS, essas fronteiras elas iriam começar a ficar mais turvas. E foi exatamente o que aconteceu. Ao longo desses 7 anos, onde a gente entrou de cabeça no *front-office* com a aquisição da RD e várias outras, muitos desenvolvimentos orgânicos, o que a gente foi percebendo foi exatamente a convergência do *back* e do *front* e não só a convergência, mas o benefício dessa convergência para o cliente. É muito importante que vocês tenham a clareza de que esse movimento ele é, na essência, movimento que o cliente é beneficiado. Para ele, juntar o *back* e o *front*, especialmente quando a gente está falando de *big data*, quando a gente está falando de *AI*, quando a gente está falando de integração nativa entre as coisas e, por consequência inclusive de segmentação, que também é um elemento fundamental, o cliente é muito beneficiado com isso. Então, consolidar os resultados de Gestão e RD como eu falei, foi uma consequência natural de uma tese que se comprovou na prática. Hoje, quando a gente olha os portfólios de Gestão e RD, os produtos têm um grau de integração, não só o produto, mas todo o *go to market* das estruturas comerciais, seja no *field sales* para clientes maiores, seja no *digital inbound* para clientes menores. Toda a estrutura de *back-office* já tem um nível de integração muito grande. Então, organizacionalmente, nós já estamos há algum tempo operando como reflexo dessa convergência. Seria absolutamente natural que nós chegássemos por consequência também numa consolidação dos resultados. Evidente, a gente sabe que do lado do investidor ele sempre quer ter um grau de quebra maior, mas a gente aqui tem muita clareza de que o *Release* de Resultados ele tem que refletir a forma que nós operamos e não o contrário. E hoje, nós operamos exatamente dessa maneira que nós estamos reportando os resultados para vocês. Sempre que a gente entender que existe alguma informação relevante sobre um portfólio ou outro, evidente, nós vamos trazer. Inclusive agora nesse trimestre nós colocamos o comentário ali de que o desempenho, do ponto de vista de crescimento, ele foi bastante similar do ponto de vista de tendência ao que foi o primeiro trimestre. Então, saibam que quando a gente entender que tem alguma coisa que ajuda a dar a devida compreensão para vocês, a gente traz esses elementos. Mas a consolidação ela reflete exatamente o jeito que nós passamos a alterar, que por sinal, é o reflexo da forma que o cliente efetivamente consome e tira benefício de tudo isso.

Maia, se você quiser falar sobre *guidance*, depois eu volto no macro versus *gross adds*.

**Gilsomar Maia:**

Eu acho que talvez só complementando esse tema de RD e Gestão, Dennis. Acho que é importante dizer para todo mundo ou relembrar aqui, sempre que nós mostrávamos os *P&Ls* separados, havia sempre ali algum comentário a respeito de que, por exemplo, todo o custo corporativo ele sempre foi carregado na visão de Gestão ali. Então isso, à medida que nós fomos avançando na integração das operações, isso foi ficando cada vez mais turvo também, porque todas as áreas corporativas elas foram unificadas nas operações de RD com Gestão, então você já não conseguia mais visualizar isso no dia a dia. E à medida que isso foi avançando também no *go-to-market*, como você colocou, em vendas, começando o *pipeline* muitas vezes *front digital* e desembarcando depois no *field sales,* ou eles andando em paralelo em boa parte do percurso, isso vai ficando cada vez mais difícil de você fazer essa segregação. Então, a própria visão de *P&L*, ela vai perdendo o seu valor e ela vai ficando muito disfuncional internamente também. Então, acho que tem esse lado, como você falou, é uma questão obviamente direcionada pelo atendimento do cliente, mas a própria operação também ela foi sendo cada vez mais levada para esse lado e a visão de reporting ela foi desconectando da realidade do dia a dia da operação.

Com relação à *guidance*, Antônio. Eu sei que para o Jefferies, que acompanha principalmente empresas no mercado americano, isso é muito comum. Você vê *guidances* em base, inclusive trimestrais. Francamente aqui na TOTVS, que completou agora em março, 20 anos de listagem, nós já tivemos na história da companhia alguns momentos com *guidance*, mas nunca *guidance* trimestral, especialmente de curto prazo. Isso tem uma questão, inclusive aqui meio de ordem até, eu diria, filosófica e de valor mesmo para a companhia. E cada vez mais a gente é mais convencido que isso muitas vezes leva muito mais ruído, e eventualmente até a um certo *drive* exagerado de curto prazo, seja dentro ou fora da empresa em olhar a companhia. Para o bem ou para o mal, um trimestre isoladamente, ele não determina nada muito relevante para o futuro da companhia. E quando a gente vê uma receita recorrente aí superando 90% já, daqui a pouco chegando no próximo aí já quase 95% da receita total da empresa, começa a ficar inclusive quase que sem sentido.

**Dennis Herszkowicz:**

É o próprio *guidance.*

**Gilsomar Maia:**

E vou falar algo aqui também que pode não ser tão bem visto, mas é uma realidade também. E vocês que modelam a companhia, provavelmente vão entender bem o que eu quero dizer. Boa parte do que nós fizermos agora no segundo semestre em termos de vendas, de adição bruta e etc, já trará uma contribuição menor para o resultado desse ano do que trará para o resultado do ano que vem. Então, a gente já começa a construir uma boa parte do resultado do ano que vem ao longo desse segundo semestre aqui. Então, ou seja, o que eu quero dizer com isso é que boa parte do resultado desse ano já está feita para a própria adição bruta que nós apresentamos, na adição líquida, que nós já acompanhamos aí trimestralmente com vocês. Então, assim, tendo isso em mãos, inclusive fica razoavelmente desnecessário a questão de *guidance*. E se nós entrarmos numa dinâmica de *guidance* trimestral, nós vamos ficar ainda mais direcionados a discussões de minúcias de trimestre que interferem pouco no futuro da companhia, mas que pode levar a um foco exagerado de curto prazo. Então, de fato, a companhia não tem essa intenção, inclusive de entrar nessa dinâmica.

**Dennis Herszkowicz:**

E Antônio, só para fechar então no na tua terceira pergunta ali do macro versus os *gross adds*. Olha, até agora o macro não teve na prática nenhum impacto nesses *gross adds*. O fato da gente ter uma base de clientes tão grande, tão diversificada, também ajuda muito a que nenhum cliente individualmente faça verão, nem para cima, nem para baixo. A gente tem, Maia, me corrija se eu estiver errado, a gente tem o quê? Duas mil propostas, por exemplo, sendo fechadas no último dia de um trimestre, por exemplo.

**Gilsomar Maia:**

Nos últimos três dias.

**Dennis Herszkowicz:**

Nos últimos três dias, vai. Então você imagina, Antônio, é um volume e uma diversificação, uma pulverização tão grande, tanto de número de clientes, como de segmentos, como de produtos. É muito engraçado. O nosso AR aqui, a nossa área comercial, eles muitas vezes brincam com a expressão do "ataque das formigas". E é exatamente isso. A gente não tem aqui nenhuma venda que individualmente faça uma diferença brutal. É a soma de milhares, e milhares, e milhares de vendas, oportunidades, relacionamentos, de novo, com clientes, de produtos, de regiões, de segmentos. Então, isso significa que para que a gente tenha uma desaceleração relevante, a gente precisaria que basicamente tudo isso meio que simultaneamente passasse a não andar mais. Já faz aí vários anos que isso não acontece, e pelo menos por enquanto, a gente não tem nenhuma indicação nos nossos paineis de controle que vá acontecer, mesmo com o macro da forma que está. E a gente sabe que a vida ela não está fácil nesses últimos meses.

**Gilsomar Maia:**

É, e fora isso, acho que a gente tem um ciclo longo também de conversão de *pipeline*. Ele roda aí na casa cinco, às vezes até próximo de seis meses. Então, francamente, nada de curtíssimo prazo assim na macroeconomia responde então imediatamente no *pipeline* da empresa. Acho que isso é um elemento também que é importante lembrar. A despeito de quando nós olhamos numa janela de tempo mais alongada, cinco, dez anos, e vocês já provavelmente se recordam disso no nosso institucional, a gente vê que existe uma correlação mais de longo prazo com o crescimento macro, no qual a companhia tem historicamente conseguido crescer, olhando em retrospecto aí algo como duas vezes a média da economia em termos nominais. Então, existe essa correlação mais de longo prazo, curtíssimo prazo. Realmente até pelo próprio ciclo é um pouco mais difícil estabelecer essa conexão, Antônio.

**Antônio Cardoso (Jefferies):**

Muito obrigado, pessoal. Um abraço.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado.

**Sergio Serio:**

Obrigado. Partindo aqui para a reta final aqui da nossa sessão. Próxima pergunta, Lucca, *Bank of America*. Lucca, o áudio está liberado.

**Lucca Brendim (BofA):**

Obrigado. Bom, bom dia para o pessoal. Dennis, Maia, Sergio, obrigado por receber minhas perguntas.

Eu tenho duas aqui do meu lado. A primeira, fazendo um *follow-up* na questão do *churn*. Vocês mencionaram que tiveram alguns casos isolados que pioraram um pouco o número deste tri. Então, queria entender se a volta dos patamares mais históricos é algo gradual ou se a gente já poderia pensar uma coisa mais normalizada já no próximo tri, no curtíssimo prazo. Porque realmente a adição bruta de vocês foi muito forte esse trimestre. Então, se a gente fosse só normalizar o *churn,* já estaria falando de mais 40, 50 milhões de ARR no trimestre. E se vocês pudessem também falar sobre essa questão do macros para o PDD, se foi também específico desse tri ou se o PDD deveria voltar.

E uma última pergunta aqui com relação a Techfin, o crescimento também, apesar do macro, foi

muito forte. Então queria entender se isso daí, o quanto já tem o benefício de outros produtos entrando na base, excluindo o que seria Supplier, o quanto desse crescimento já vem disso.

Obrigado.

**Dennis Herszkowicz:**

Maravilha. Obrigado, Lucca. Eu vou pegar a primeira. O Maia fala de PDD e acho que você pode falar de Techfin também, Maia, por favor. Eu te complemento se faltar alguma coisa.

Mas, bom, sobre o *churn*, não, eu não consigo dar a visibilidade total de como é que vai ser exatamente esse trimestre agora. O terceiro trimestre que a gente já está rodando. O que eu posso dizer é que a gente já vê no painel de controle uma melhoria disso, sim, olhando para frente. Então, salvo obviamente novos casos que possam acontecer, a tendência é que ao longo do tempo essa taxa ela volte a se estabilizar.

Vamos lá no PDD.

**Gilsomar Maia:**

É na provisão para perdas, Lucca. Aqui o que nós temos aí seguindo a própria prática contábil mesmo de *IFRS*, a gente tem componentes aqui que olham a retrospectiva histórica e questões também para as prospectivas aqui, de perspectiva ou de propensão aqui de recebimento para cada cliente. Então, a gente trabalha com esses *inputs* nossos, dados internos aqui, dados inclusive de mercado, olhando propensão de pagamentos e tal de cada uma das empresas. E isso é o que direciona a nossa provisão. Mas o único elemento adicional a esse são os casos que o próprio Dennis mencionou de clientes quando entram num processo de recuperação extra ou mesmo judicial, e que pela nossa política isso requer um provisionamento *full* imediato. Então, isso leva em alguns casos a fugir um pouco desse elemento mais estatístico aqui, prospectivo e retrospectivo também. E esse é muito difícil dizer exatamente. Isso vai depender muito do comportamento desses processos no tempo, se eles continuam surgindo ou não. E são realmente os que fazem diferenças são mais pontuais, como o próprio Dennis comentou. A gente tem visto isso de forma geral no mercado aí, não falando somente da base de clientes TOTVS, acontecer com uma frequência maior aí nos últimos dois anos. Enfim, espero que não haja mais, mas infelizmente não é algo que de fato a gente controla ou consegue inferir muito a esse respeito. O que eu posso só te dizer é que a gente vai continuar seguindo constantemente com a nossa política de provisionamento aqui.

**Dennis Herszkowicz:**

Bom, sobre Techfin, Lucca. Sim, já tem elementos aqui concretos de aceleração dos novos produtos que foram lançados pela Techfin. Não só para produtos de crédito novos que foram lançados, mas também a gente mostrou ali no *Release*, por exemplo, o tema de Pix. Também já tem uma contribuição crescente dentro desses números. Então, agora com o lançamento do Conta+, que é o grande coração dessa oferta de *cash management* e dessa habilidade nossa de estabelecer uma relação recorrente com o nosso cliente também Techfin. A gente tem muita confiança de que esse crescimento da Techfin vai seguir bastante saudável.

**Lucca Brendim (BofA):**

Super claro. Obrigado pelas respostas.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Lucca. Nossa última pergunta aqui da sessão vem da Maria Clara, Itaú. Maria Clara, o áudio

está liberado.

**Maria Clara Infantozzi (Itaú):**

Bom dia, Dennis, Maia, Sergio. Obrigada pela oportunidade.

Tenho duas perguntas aqui do meu lado. Uma primeira mais relacionada às perspectivas de crescimento no Brasil, levando em conta a reforma tributária que começa a ser implementada em 2027. Eu sei que vocês já mostraram algum vento de cauda relacionado a isso no ano passado, mas à medida que a gente chega próximo do início da migração, será que esse poderia ser um tema que impulsionaria crescimento no ano que vem?

E o segundo tema, Dennis, eu queria pedir a sua ajuda para comentar um pouco sobre qual seria o eventual patamar de margem estrutural no longo prazo. No passado vocês comentavam, na forma de reportar antiga, que Gestão poderia chegar numa margem de 29%, até superaram esse patamar no último resultado. Agora, levando em consideração esse novo *disclosure*, vocês têm talvez algum patamar ótimo que vocês acreditam ser endereçável no médio e longo prazo?

Obrigada.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado a você, Maria Clara. Boa tarde. Já virou meio-dia aqui.

Mas olha, sobre crescimento, olhando a perspectiva aí de Brasil, sim, a gente entende que a reforma tributária e outros elementos eles são *net* positivos para nós. E são *net* positivos, não só porque eles sobem a maré do mercado como um todo, mas ela sobe a nossa maré mais do que a maré do mercado, na medida em que nós somos os líderes desse mercado, nós somos a empresa que mais investe em pesquisa e desenvolvimento, a empresa que tem os produtos, as soluções mais robustas. Então, sim, quando você tem um evento como esse da reforma tributária, a maré sobe para o mercado porque a exigência, do ponto de vista de formalização, de controle, de governança, de reporte, ele fica cada vez mais importante e ele passa a ser exigido de cada vez mais perfis de empresa do ponto de vista de porte. Esse é um movimento que já vem de décadas acontecendo no Brasil e que é extremamente benéfico para o mercado de Gestão. Mas nós somos ainda mais beneficiados exatamente na medida em que você tem uma enorme quantidade de empresas que já deveriam estar com uma solução muito mais robusta do que eles têm. E por uma série de motivos, essas empresas ainda não se movimentaram para fazer a troca de um sistema mais simples, mais regional, por esse sistema mais corporativo, mais robusto. Mas um evento como a reforma tributária, exatamente, incentiva, acelera esse tipo de movimento. Então, sim, esse é um positivo. Eu sempre falo, não é também que você vai pegar um gráfico, e por causa da reforma tributária, você sai desse ponto e sai para esse exponencialmente. Não é isso. Mas ao longo do tempo essa é uma maré, um vento de cauda, que realmente ajuda o mercado, mas ainda o nosso desempenho aqui na TOTVS.

**Gilsomar Maia:**

Sim. Sem querer quebrar a tua linha de raciocínio. Maria Clara, eu diria que deve haver inclusive uma alguma correlação entre o tema de reforma tributária e o próprio habilitador de atualização das versões dos sistemas. Porque na medida em que tem havido mudanças bastante frequentes, inclusive pelo lado do regulador, e a mais recente delas agora foi inclusive a partir agora do início de agosto, estampar nas notas fiscais o CBS, IBS e as bases de cálculo desses tributos. Isso tem gerado bastante interação dos clientes conosco, inclusive. Muitas dessas situações têm sido endereçadas através de atualizações das versões. Então, os clientes terminam inclusive pela própria reforma também se sentindo ainda mais incentivados, ou nesses estados, de atualizar as versões das soluções, o que termina sendo benéfico para outros aspectos também, não diretamente ligado à questão tributária. Então, isso é bom inclusive em criar novos *touch points* ali para você poder discutir com o cliente atualizações de outras coisas, várias. Abre um ponto ali sempre de discussão com o cliente, como também contribui para o cliente estar ainda mais atualizado nas versões das soluções.

**Dennis Herszkowicz:**

E aí, Maria Clara, sobre a tua segunda pergunta do que você chamou de uma margem estrutural consolidada. Não temos nenhum número mesmo. Esse número de 29% que você comentou nunca foi um *guidance* nosso. Na verdade, esse era um número que os analistas eventualmente usavam como uma margem ideal, vamos chamar assim, de médio e longo prazo da operação. Dito isso, sim, nós batemos, como a gente falou, 30% de margem, por exemplo, em Gestão no primeiro trimestre. Então, eu diria para você que a gente vai seguir ganhando margem, conforme a gente continue crescendo a receita recorrente, que tem a margem bruta de 80%; conforme a gente continue com a nossa disciplina de execução; conforme a gente continue aplicando esse pé no chão em tudo que é novo, inclusive no uso de *AI*, fornecendo soluções para clientes ou consumindo nos processos internos. Se isso levar essa margem consolidada, que nesse momento está aí na casa de 25, 26% para 30% ou mais, maravilhoso. Nós vamos buscar isso, mas não temos nenhum objetivo ou nenhum número que nós entendamos que seja o limite dessa margem consolidada estrutural.

**Maria Clara Infantozzi (Itaú):**

Super claro, pessoal. Obrigada.

**Dennis Herszkowicz:**

Obrigado a você.

**Sergio Serio:**

Obrigado, Maria Clara. E obrigado a todos pelas perguntas. Antes de voltar a palavra aqui para o Dennis para as considerações finais, só lembrando que assim que encerrar aqui a videoconferência vai abrir uma pesquisinha rápida para responder. Realmente ela não leva nem um minuto e sempre agrega bastante para gente aqui continuar aprimorando esse momento com vocês.

Então, Dennis, passo a palavra para suas falas finais.

**Dennis Herszkowicz:**

Boa. Pessoal, eu vou encerrar hoje reforçando o convite ali.

Peço para que todos fiquem de olho, acho que na tela está mostrando exatamente isso, o nosso Universo. E, obviamente no caso de vocês, o Investor Day acontecendo concomitantemente. Isso em outubro, dias 13 e 14. Então, estamos preparando um evento realmente incrível, com muita novidade, muita coisa ligada a *AI*, mas não só *AI*. E como sempre vocês vão ter a oportunidade de estar olhando a nossa cozinha, interagindo com basicamente todos os *stakeholders* que nós temos.

Então a gente se vê lá. Muito obrigado, pessoal. Boa semana.