

Unifique (FIQE3)

Unifique (FIQE3): Bons resultados no 3T21; a receita e o EBITDA cresceram bem

Bom crescimento de receita e EBITDA

A Unifique apresentou bons resultados no 3T21, em linha com nossas estimativas, que eram otimistas. A receita líquida da empresa atingiu R\$ 120,6 milhões (em linha com nossas estimativas), aumentando 59,1% a/a, principalmente devido ao crescimento da receita B2C (+75,2% a/a). O EBITDA ajustado foi de R\$ 62,0 milhões (+63,2% a/a), com margem crescendo 1,3p.p. a/a para 51,4% (um pouco abaixo de nossas estimativas). O lucro líquido foi de R\$ 22,2 milhões (+84% a/a). O Capex da Unifique foi de R\$ 157 milhões no trimestre, um aumento considerável em relação ao ano anterior devido à aceleração da expansão da rede e as aquisições realizadas no trimestre.

148 mil casas passadas adicionadas e 54 mil novos clientes conectados no trimestre; ARPU (receita média por cliente) cresceu 8%

A Unifique encerrou o 3T21 com 1,38 milhão de casas passadas (+148 mil no trimestre) e 425 mil clientes (+54 mil), resultando em uma alta take rate de 31,3%. Segundo a empresa, do total de clientes adicionados, 21 mil foram organicamente e os outros 33 mil vieram das aquisições da TKNet, Neofibra, Zappen e Fibramaxx. Estimamos que o ARPU fique em R\$ 105, aumentando 8% a/a.

Consolidação em andamento

Ao comprar ISPs menores, a Unifique está consolidando o mercado e consolidando ainda mais seu status como o maior provedor do sul. Além das 4 aquisições mencionadas acima, a empresa irá adicionar outros ~30k clientes à sua base com as aquisições da MKS Net, TVC e Click (feitas nos últimos meses). Acreditamos que a empresa não interromperá sua onda de fusões e aquisições e esperamos mais aquisições nos próximos meses.

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	9.0	5.7	4.7
P/L	-	-	28.7	15.5	11.1
Dividend Yield %	-	-	0.5	1.6	2.2

Resumo Financeiro (R\$ 000')	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	163,408	286,048	445,329	766,678	1,118,468
EBITDA	84,220	152,033	240,621	417,401	619,174
Lucro Líquido	36,587	50,449	83,205	154,096	214,743
LPA (R\$)	-	-	0.23	0.43	0.60
DPA Líquido (R\$)	-	-	-	-	-
Dívida Líquida/Caixa	-	-111,106	231,060	-201,748	-540,789

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\$ 6,70 em 12 de Novembro de 2021.

BTG Pactual – EquityResearch:

Carlos Sequeira, CFA

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Osni Carfi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Vitor Melo

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Unifique (FIQE3)

Data	16/11/2021
Ticker	FIQE3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	14.0
Preço (R\$)	6.8
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

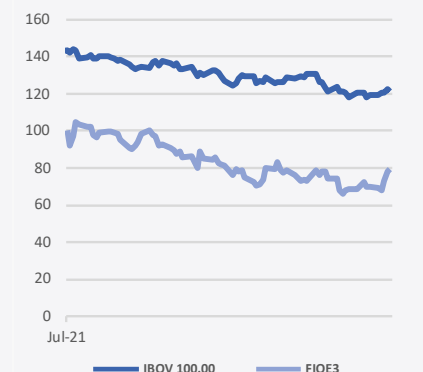
Market Cap. (R\$ mn)	2,458.32
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	4.05

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	28.7x	15.5x
EV/EBITDA	9.0x	5.7x

Stock Performance:

Novembro (%)	16.1%
Desde o IPO	-21.1%



Novo espectro comprado no leilão 5G

Com o espectro comprado no leilão 5G, a Unifique abriu uma nova vertical em seus negócios. A empresa adquiriu (junto com a Copel) 80 MHz da frequência de 3,5 GHz, abrindo caminho para explorar o 5G no Sul do país. O pagamento (de R\$ 73,6 milhões) pode ser feito em 20 parcelas anuais e os compromissos de investimento são relevantes, mas administráveis, principalmente por se tratar do compartilhamento com a Copel.

Valuation atrativo: negociando com grande desconto para ISPs nacionais e globais

A 5,7x 2022E EV/EBITDA, a Unifique negocia com um grande desconto para ISPs globais (~12x). Mesmo em comparação com as telecom integradas globais, que não crescem, a Unifique negocia com um pequeno desconto (5,7x vs. 6,3x 2022E EV/EBITDA). Versus Desktop e Brisanet, os outros dois ISPs listados, a Unifique também negocia com desconto (5,7x vs 6,0x e 8,2x EV/EBITDA 22E, respectivamente). Assim, reforçamos nossa recomendação de compra.

Tabela1: 3T21

R\$ Milhão	Unifique						
	3T21	BTGe	vs BTGe	3T20	a/a	2T21	t/t
Receita	120.6	120.7	-0.1%	75.8	59.1%	105.5	14.3%
Opex	58.6	57.6	1.7%	37.8	55.0%	51.1	14.7%
EBITDA	62.0	63.1	-1.7%	38.0	63.2%	54.4	14.0%
Margem EBITDA	51.4%	52.3%	-0.9 p.p.	50.1%	+1.3 p.p.	51.6%	-0.2 p.p.
Net Income	22.2	20.9	6.4%	12.1	83.5%	16.9	31.4%
Capex	157.1	154.3	1.8%	45.0	249.1%	87.2	80.2%
OpFCF	-95.1	-91.2	n.a.	-7.0	n.a.	-32.8	n.a.
Casas Passadas	1,358.0	1,409.6	-3.7%	790.3	+568k	1,209.6	+148k
Casas Conectadas	424.7	429.7	-1.2%	253.3	+171k	370.8	+54k
Take Rate	31.3%	30.5%	+0.8 p.p.	32.0%	-0.8p.p.	30.7%	0.6p.p.

Fonte: BTG Pactual e companhia

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual 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 pessoais 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual 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 BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório é 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 BTGPactual 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