



# Análise

## Unifique FIQE3

**Produzido por SIMPLA CLUB**

Guilherme de Matos Amorim

## Última Atualização

O primeiro trimestre de 2025 foi marcado por um ambiente macroeconômico ainda desafiador, com juros elevados e inflação pressionando o consumo das famílias, o que afeta, em alguma medida, a capacidade de expansão do setor de telecomunicações.

Apesar disso, a Unifique conseguiu manter seu ritmo de crescimento, tanto orgânico quanto inorgânico, com avanços expressivos em todas as frentes de atuação.

A administração da companhia demonstra um otimismo moderado, fundamentado principalmente na expansão da cobertura 5G/4G e no desempenho dos pacotes combinados de serviços — os chamados *combos* — que incluem rede móvel e banda larga.

Do ponto de vista operacional, a Unifique encerrou o 1T25 com 806.955 acessos de banda larga, um avanço de 7,2% em relação ao mesmo período do ano anterior. O destaque foi o crescimento orgânico líquido de 15.101 acessos, número 168% superior ao 1T24. Além disso, foram incorporadas 105 mil portas provenientes da aquisição da Vex Telecom, ampliando a base instalada sem aumento imediato de custos operacionais.

Apesar da evolução da infraestrutura e do aumento no número de acessos, a receita média por usuário (ARPU) permanece estável, em torno de R\$334, o que pode indicar dificuldade no repasse de preço aos clientes ou que consumidores mais sensíveis a ele estejam migrando para planos mais baratos.

Na telefonia móvel, os acessos líquidos cresceram 38,4% no trimestre, alcançando 131.926 linhas. A expansão geográfica foi significativa, com cobertura própria em 48 cidades da região Sul até abril. Vale destacar que 87% das linhas móveis já estão vinculadas aos *combos* com banda larga —

estratégia que pode vir a elevar a receita média por usuário (ARPU) e reduzir o *churn*, que fechou o trimestre em 1,58%, representando uma baixa evasão de clientes, o que é positivo para a empresa.

No lado financeiro, a receita líquida consolidada cresceu 8,2% em relação ao ano anterior e 1,5% em relação ao 4T24, atingindo R\$269,7 milhões. A margem bruta permaneceu estável em 51,2%, mesmo com aumento nos custos de pessoal e custos com rede. O EBITDA ajustado foi de R\$133,6 milhões, com margem recorrente de 49,6%, sinalizando boa gestão operacional mesmo com pressões inflacionárias.

Apesar do bom desempenho operacional, o lucro líquido caiu 1,3% na comparação anual, somando R\$37 milhões. Isso se deveu, principalmente, ao aumento das despesas financeiras, impactadas pela elevação do IPCA e da Selic, que pressionaram os encargos sobre debêntures e financiamentos.

Outro ponto de atenção é a queda no CAPEX, que recuou 24,8% frente ao 1T24, totalizando R\$69,4 milhões. Embora parte desse valor tenha sido direcionado à infraestrutura do 5G, o recuo pode sinalizar maior seletividade nos investimentos após o ciclo intenso de expansão anterior.

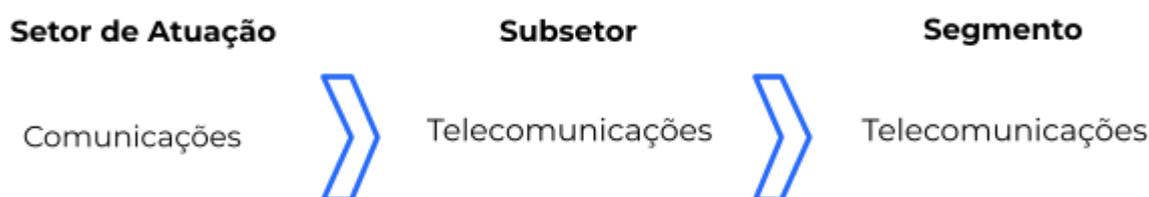
O endividamento líquido subiu 12,7% no trimestre, alcançando R\$371,2 milhões, mas a alavancagem segue controlada, com Dívida Líquida/EBITDA em 0,74x. A companhia reforça que mantém flexibilidade para continuar investindo sem comprometer sua saúde financeira.

Além disso, ao final do trimestre a companhia apresentava uma posição de caixa e equivalentes de R\$419 milhões, conseguindo gerar caixa livre após seus investimentos e assegurando liquidez para suportar sua operação e eventuais oportunidades de crescimento inorgânico.

Do ponto de vista estratégico, a Unifique segue com apetite por aquisições e aposta em crescimento via consolidação, com foco em regiões menos atendidas. As recentes incorporações mostram essa intenção, bem como a autorização da Anatel para operar como Operadora Móvel Virtual (aquela que não possui infraestrutura própria e aluga de outra operadora tradicional), fora do Sul.

Por fim, a performance no IT25 reforça a tese de que a Unifique mantém sua competitividade por meio de eficiência operacional, expansão seletiva e controle financeiro. Ainda que o lucro tenha sofrido ligeiro recuo, os fundamentos permanecem sólidos, e a estratégia de integrar serviços continua gerando valor de forma consistente.

## Área de Atuação

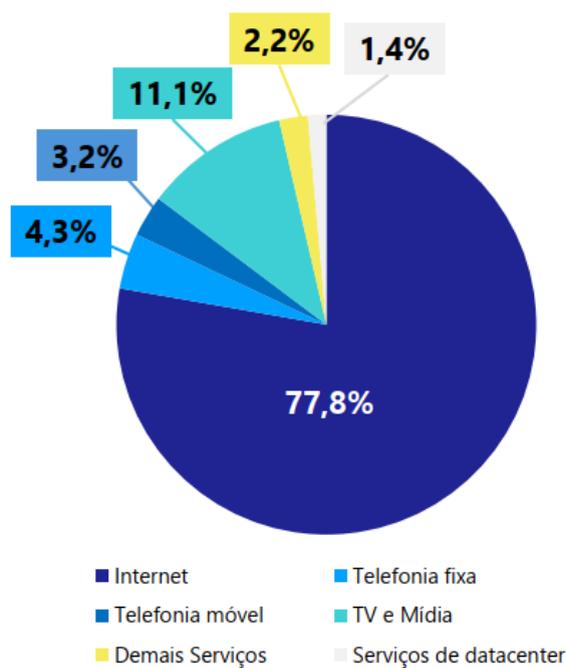


A Unifique está entre as principais provedoras de serviços de internet, telefonia fixa e TV por assinatura para clientes corporativos e residenciais através de uma estrutura de rede de fibra óptica robusta. A companhia atende os estados do Rio Grande do Sul, Paraná e, principalmente, Santa Catarina, na liderança em boa parte das cidades.

Os serviços oferecidos são descritos a seguir, enquanto na figura seguinte é ilustrada a importância de cada um deles na composição do faturamento da empresa.

- ❖ **Internet Banda Larga:** corresponde ao serviço de banda larga fixa, móvel e outras soluções de conectividade para pessoas físicas e jurídicas, majoritariamente através de tecnologia de fibra óptica.
- ❖ **TV por assinatura:** são oferecidas diversas opções de pacotes com canais e opcionais para atender a demandas específicas. Essa unidade é pouco representativa no faturamento.
- ❖ **Telefonia Fixa:** são oferecidos serviços que incluem chamadas locais e de longa distância. Essa unidade é pouco representativa no faturamento.
- ❖ **Telefonia móvel:** A Unifique oferece serviços de telefonia móvel com tecnologia 4G e 5G, por meio de planos individuais ou em *combo* com banda larga. Os pacotes variam de 6GB a 35GB, atendendo perfis variados de consumo,
- ❖ **Data Center:** a empresa oferece serviços para diversas necessidades, como Hosting, Hospedagem e *Bare Metal*, também chamado de servidor dedicado, que é uma forma de serviço de nuvem, no qual o usuário aluga uma máquina física de um *data center* que não é compartilhado com mais ninguém. Essa unidade é pouco representativa no faturamento.

Atualmente, cerca de 78% das suas receitas são oriundas de clientes pessoas físicas, que podem contratar seus serviços de internet, telefonia fixa e TV por assinatura por meio da fibra óptica. Os clientes pessoa jurídica podem contratar serviços de maior complexidade, em contratos personalizados.



Composição da receita líquida.  
Fonte: RI Unifique.

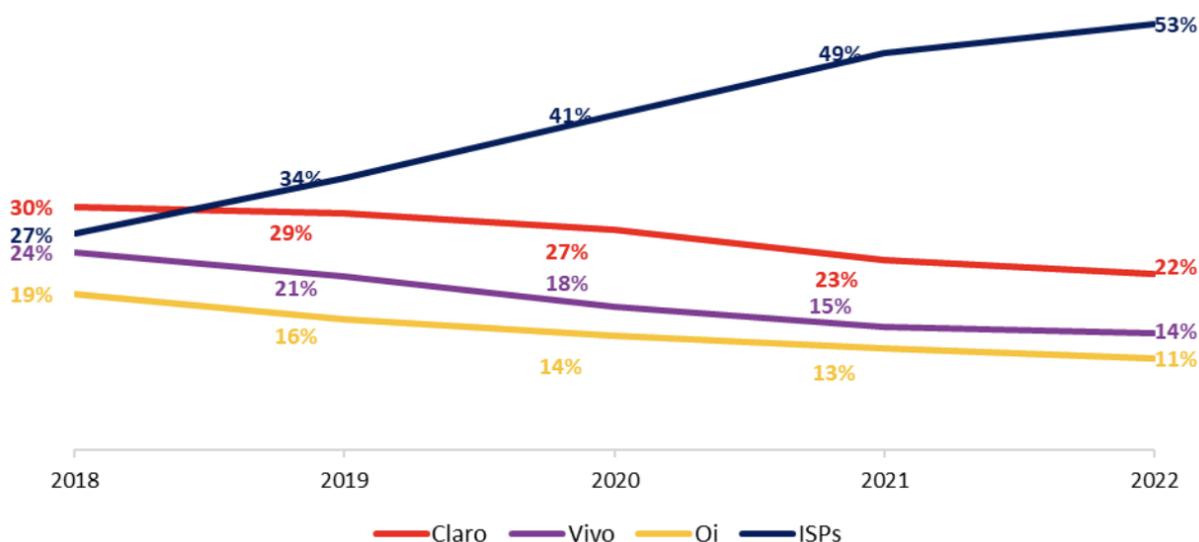
A companhia adquire ou constrói rede de fibra óptica utilizando a infraestrutura de postes das companhias de energia elétrica. As distribuidoras de energia, por sua vez, podem cobrar pela ocupação dos postes. O valor é baseado nos custos envolvidos, evitando formas de subsídio cruzado entre setores.

O grande foco da operação está nos estados do Rio Grande do Sul e Santa Catarina e, por isso, podemos classificar a Unifique como uma provedora de pequeno porte, por não ter um *market share* nacional superior a 5%. Contudo, no estado catarinense, sua participação em banda larga supera 20% do mercado, enquanto no estado gaúcho, o *market share* está na ordem de 5%, em banda larga.

Podemos observar ao longo dos últimos anos que as incumbentes (Oi, Vivo, Claro e Tim) têm perdido espaço no mercado, por diversos motivos que podem ser listados: aumento de concorrência, menor barreira de entrada, experiência do usuário mal-avaliada, etc.

A consequência disso está no crescimento que as empresas de pequeno porte tiveram, que hoje já abocanham mais da metade de todos os clientes de banda larga no Brasil. Vemos essas informações na figura seguinte, que apesar de só conter dados até 2022, ilustra bem essa visão.

*Evolução de Número de Acessos via ISPs (milhares) e Market Share (%)*



*Market share incumbentes e provedores de pequeno porte.  
Fonte: RI Unifique.*

O avanço da Unifique e demais provedoras de pequeno porte aconteceu principalmente longe dos grandes centros. Como as incumbentes não tinham interesse em explorar pequenos centros, ficou um vazio para as pequenas provedoras ocuparem.

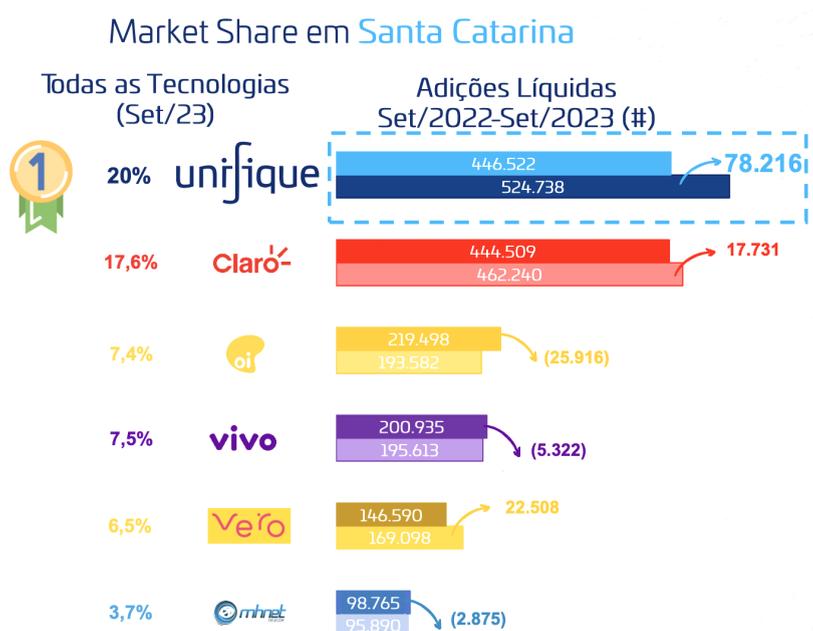
Isso porque cidades menores possuem menor densidade populacional. Dessa forma, exigiria um investimento alto para um retorno potencial menor do que em grandes centros. Já em centros maiores, a cada rua que se passa a infraestrutura, existem muito mais residências a serem conectadas, por exemplo.

Além disso, em pequenos centros, o mercado era muito pulverizado. Logo, aquelas companhias que eram melhores geridas e capitalizadas

conseguiram crescer sobre as demais, aproveitando ainda da possibilidade de serem realizadas fusões ou aquisições com concorrentes.

Dentro desse contexto, a Unifique se destacou, ainda mais por entregar uma experiência de cliente melhor. Por anos, a companhia está inserida entre as que têm melhor atendimento, segundo o ranking da Anatel. Nisso, a empresa passou a captar cada vez mais clientes, atingindo um expressivo *market share* em Santa Catarina, como mostra a figura a seguir.

O próximo passo é expandir sua atuação para centros maiores, já que agora sua capitalização é menos desigual do que as grandes empresas de telecomunicação. Contudo, ao mesmo tempo em que essa é uma avenida de crescimento, vale dizer que o mercado nessas regiões já é bem mais consolidado e disputado.



Fonte: Unifique e ANATEL

*Comparação entre modelo de negócio da Unifique e concorrentes.*

*Fonte: RI Unifique.*

Como a empresa disponibiliza um serviço de suporte melhor do que concorrentes, é possível trabalhar com planos de maior valor agregado. Então sua estratégia é competir por qualidade, não por preço, mesmo que seja inviável colocar um preço muito acima da média do mercado.

Alguns estudos mostram que a população latino-americana não se importaria em aumentar o valor pago por serviços de internet, desde que represente um ganho real na percepção de qualidade do serviço. Isso vai ao encontro da tese da Unifique.

Na figura abaixo vemos mais algumas perspectivas de crescimento, que incluem o posicionamento em uma região com renda *per capita* maior do que a média brasileira, além do fato de que a penetração de fibra óptica ainda é baixa. Ainda existem muitas residências com tecnologia antiga, com fios de cobre.



Perspectivas de crescimento.  
Fonte: RI Unifique.

Outra diferença que existe entre a Unifique e os maiores *players* está na infraestrutura que elas possuem. Os maiores *players* precisam arcar com os custos das redes legadas, enquanto modernizam sua infraestrutura. Por outro lado, provedoras como a Unifique, já implementaram suas redes com a tecnologia mais rápida, que é a fibra óptica.

Isso significa que existem muitos detratores de valor na base de ativos dos grandes *players*, como redes de fio de cobre, telefonia fixa e telefonia pública. Esses ativos, além de prejudicar a rentabilidade da operação, ainda exigem manutenção recorrente.

As “*big telcos*”, como também são chamados os incumbentes, enfrentam desafios ligados ao repasse da inflação para o preço ao consumidor e conseguir crescer mais as suas receitas. Já empresas como a Unifique, por não ter essa base de acessos legados que são detratores de valor, conseguem entregar melhor qualidade na operação.

Também vale dizer que a fibra óptica, além de ser uma tecnologia que deve demorar muito tempo para ficar obsoleta, possui duas razões técnicas para sustentar o avanço do 5G.

Em primeiro lugar, a fibra óptica habilita o transporte de uma grande capacidade de dados, que é a base da tecnologia 5G. Temos que lembrar que os sinais do 5G são ondas de rádio, mas para aumentar sua segurança, é importante que as ondas sejam captadas pela estrutura de fibra óptica.

Em segundo lugar, como a rede 5G opera em frequência muito mais alta do que a rede 4G, por exemplo, o alcance de transmissão é consideravelmente menor. Dessa forma, é preciso desenvolver mais torres de celular e expandir a malha de fibra óptica no país.

A Unifique, em consórcio com a Copel, venceu o leilão para levar a tecnologia 5G para o sul do Brasil. Serão necessários mais de R\$ 500 milhões para a implementação da tecnologia, embora 60% desse valor já fizesse parte da infraestrutura atual da rede de fibra óptica das consorciadas ou previstas no seu plano de negócios.

Logo, enxergamos sinergias no negócio, tanto por aproveitar parte de sua infraestrutura, como por agregar ainda mais valor em seus planos, podendo aumentar a receita média por usuário.

## **Histórico da Empresa**

A Unifique surgiu em 1997 sob a marca TPA - Timbó Provedor de Acesso. No começo, os atendimentos eram restritos à região de Timbó, em Santa

Catarina. A tecnologia era a internet discada sendo o acesso realizado por meio de uma linha telefônica.

No começo dos anos 2000, a empresa passou a adotar uma nova tecnologia para fornecer serviços de internet, ao mesmo tempo em que construía suas primeiras torres de atendimento.

A companhia só iniciou a construção de sua rede própria de fibra óptica a partir de 2006. Desde o começo, seu posicionamento no mercado era voltado a serviços de alto desempenho, tais como fibra óptica.

Em 2016, a Unifique expandiu seu portfólio de serviços ao iniciar atuação em TV por assinatura. Nesse mesmo contexto, realizou muitos investimentos voltados à fibra óptica.

Sua estratégia era clara: oferecer um serviço de qualidade nas cidades menores, para dominar o mercado e, após se capitalizar, iniciar atuação em cidades maiores, com objetivo de competir de igual para igual com os incumbentes.

De 2019 a 2021, a empresa recebeu o prêmio de melhor banda larga fixa do Brasil e, em 2022, como a melhor banda larga fixa do Sul. Desde 2021, suas ações estão listadas na bolsa de valores.

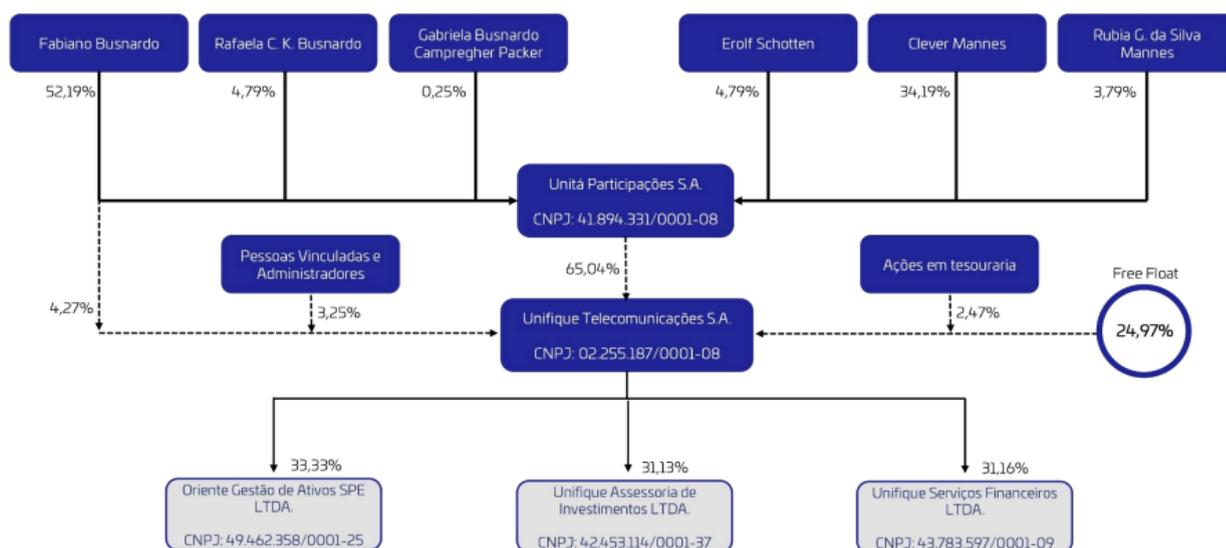
## **Governança Corporativa**

A Unifique é listada no segmento Novo Mercado, que reúne as melhores práticas de Governança Corporativa. Nesse caso, apenas ações ordinárias são negociadas e em uma eventual alienação dos controladores, todos os acionistas minoritários têm os mesmos direitos.

A empresa fez seu *IPO* em 2021, assim como outras provedoras de acesso à internet regionais. Na ocasião, as ações da Unifique foram precificadas a R\$ 8,60 e a oferta captou mais de R\$ 800 milhões. Todas as ações ofertadas

eram de característica primária, sem a venda de nenhuma ação por parte do controlador, o que sinaliza sua visão de longo prazo.

Fabiano Busnardo, fundador da companhia, ainda hoje atua como *CEO* e é o principal responsável por fazer a Unifique chegar onde chegou. Junto a ele, temos a presença de mais diretores com enorme experiência no setor, o que traz mais segurança na execução de projetos. Na figura abaixo vemos a composição acionária da companhia, onde observamos a presença de Busnardo na figura de controlador.



*Composição Acionária.  
Fonte: RI Unifique.*

No quadro de conselheiros administrativos, 80% deles são membros independentes, sem vínculo familiar ou empregatício com a companhia. Esses membros também acumulam experiências profissionais relevantes.

No quesito remuneração, os diretores estão elegíveis a um plano de incentivo de longo prazo, apesar de nos últimos anos não ter sido aberto nenhum. Em valores brutos, a remuneração da diretoria é relativamente baixa.

## Riscos do Negócio

Existem alguns riscos intrínsecos ao modelo de negócios da Unifique, que merecem ser destacados. Em primeiro lugar, é importante entender que o setor de telecomunicações apresenta baixas barreiras competitivas. Existem no Brasil cerca de 12 mil provedoras de acesso à internet.

Muitas dessas provedoras são empresas pequenas que estão posicionadas em cidades menores. Como essas empresas acessam as redes das grandes corporações, não há necessidade de grandes investimentos para cabear a região a ser atendida. Porém, essa estratégia não entrega nenhum grande diferencial competitivo.

E se essas provedoras assumissem projetos de cabeamento, por exemplo, a necessidade por capital seria muito alta. Nesse caso, a empresa passaria a ser capital intensiva e sua rentabilidade provavelmente iria reduzir. Logo, independente de qual modelo for seguido, existem pontos negativos a serem avaliados.

Além do mais, vemos uma tendência de consolidação do setor. A Unifique apresenta bom histórico e tem conseguido expandir sua participação de mercado. Mas, caso enfrente um problema de liquidez, a empresa pode perder espaço para outras empresas melhores capitalizadas e perder espaço no mercado.

Devemos lembrar que a Unifique ainda é uma empresa relativamente pequena, principalmente quando comparada com os incumbentes Vivo, Claro e Tim.

Também vale comentar o risco de regulamentação. Como o setor de comunicação impacta todo o restante da economia, existem muitas tentativas de mudanças regulatórias que podem prejudicar sua atuação.

Nesse mesmo contexto, vale dizer que a Anatel limita o reajuste das tarifas com base no Índice de Serviços de Telecomunicações. Ou seja, se os custos

e despesas da Unifique subirem mais do que o repasse do reajuste das tarifas, sua margem de lucro será impactada. Por isso, é importante sempre buscar alternativas de ganho de eficiência, caso contrário sua operação pode ser comprometida.

A Unifique, como empresa de telecomunicações com operação intensiva em dados e conectividade, está exposta também a riscos cibernéticos, que tem sido cada vez mais comum nos dias de hoje e que podem comprometer a integridade de seus sistemas e a segurança das informações dos clientes.

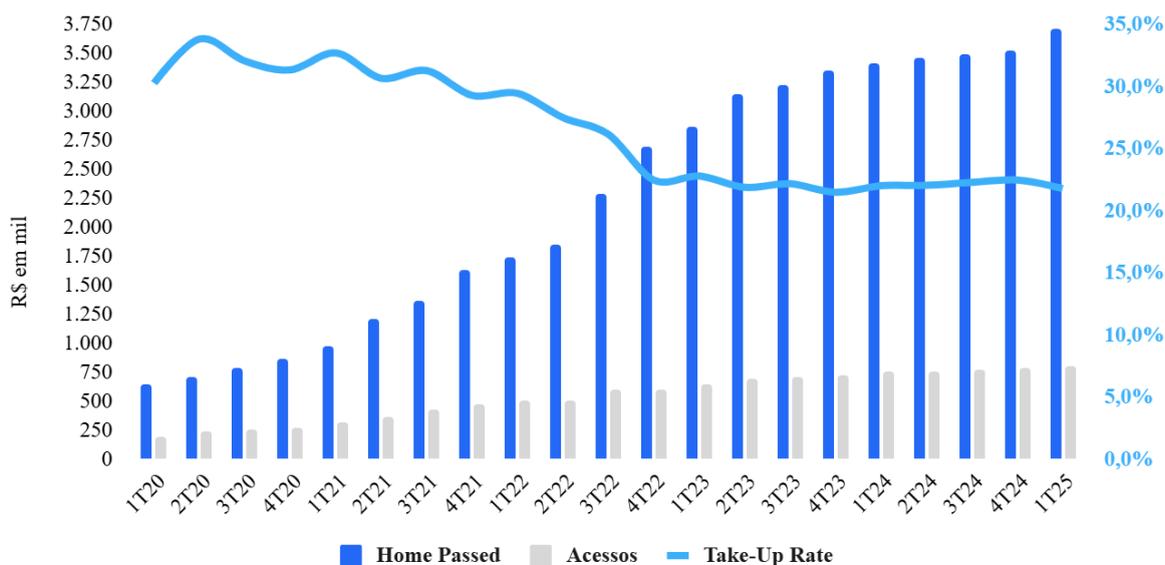
Ameaças como vazamento de dados e interrupções operacionais podem impactar sua reputação, gerar sanções regulatórias e causar prejuízos financeiros. Para mitigar esses riscos, a companhia investe em infraestrutura, soluções de monitoramento contínuo, gestão de vulnerabilidades e proteção contra ameaças digitais, especialmente voltadas ao segmento corporativo.

## **Resultados Anteriores**

A história da Unifique, assim como a de muitas provedoras de pequeno porte, são marcadas por muitas aquisições. O negócio de telecomunicações precisa ser escalável para ter uma boa rentabilidade. Há um incentivo muito grande em realizar essas negociações, visto o tamanho das sinergias operacionais.

Imagine, por exemplo, um bairro que é atendido por quatro empresas de telecomunicação. Todas as empresas precisam manter um serviço de manutenção dos fios e dos clientes atendidos, além de pagar pelo uso do poste às distribuidoras de energia. Logo, se as empresas se fundem, é possível consolidar tudo isso em apenas uma única operação.

O *home passed*, que representa a quantidade de residências ou unidades habitacionais que estão tecnicamente aptas a receber o serviço de banda larga, aumentou 127% desde de seu IPO, assim como a base de acessos, que aumentou significativamente até atingir a casa de 807 mil no último trimestre, como podemos observar no gráfico abaixo.



Take-up rate.

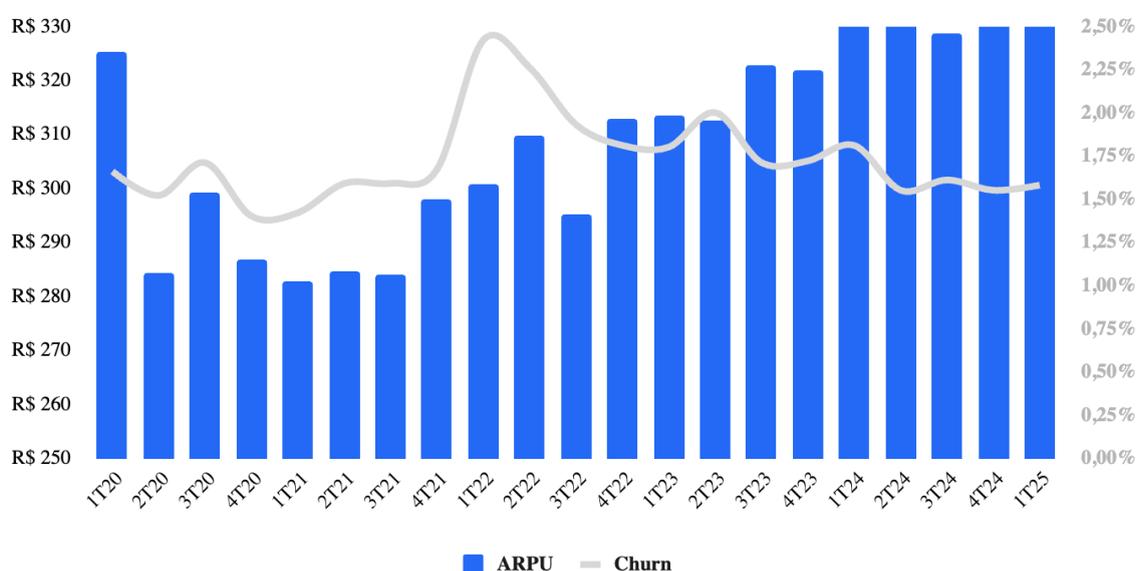
Fonte: RI Unifique / Elaboração: Simpla Club.

Esses indicadores são importantes, pois mostram o quanto a empresa está expandindo sua infraestrutura e se o crescimento da receita está em linha com ela. O *Take up rate*, quantidade do *home passed* que se tornou acesso, vem diminuindo nos últimos anos, mas isso pode ser explicado pelo aumento do número de novas redes ou pelo fato de que as aquisições feitas ao longo do período foram de companhias com baixa participação de mercado em relação à sua estrutura.

Apesar do crescimento da base de acessos, a receita média por cliente — conhecida como *ARPU* — não tem aumentado, o que pode indicar que a companhia esteja com dificuldade de repasse no preço, ou que seus clientes mais sensíveis a ele estejam consumindo menos serviços. A

empresa também pode estar cada vez mais dependente da aquisição de novos clientes para expandir sua receita.

Por outro lado, o *churn* (indicador de evasão de clientes) permanece em níveis saudáveis e em trajetória de queda, refletindo a melhora na qualidade dos serviços, principalmente nos serviços de *combo* (telefonia móvel + banda larga), os quais geram mais valor agregado ao cliente e contribuem para sua fidelização.



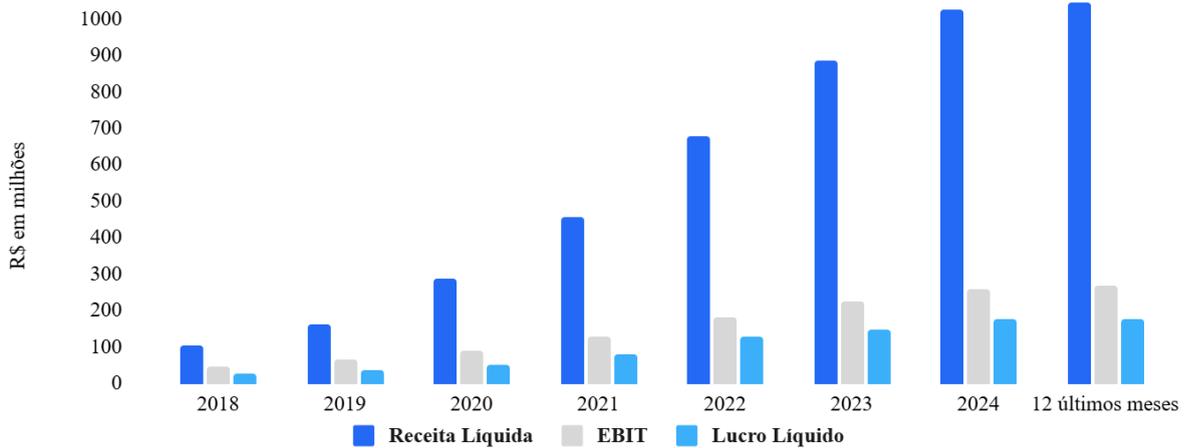
■ ARPU — Churn

ARPU e Churn.

Fonte: RI Unifique / Elaboração: Simpla Club.

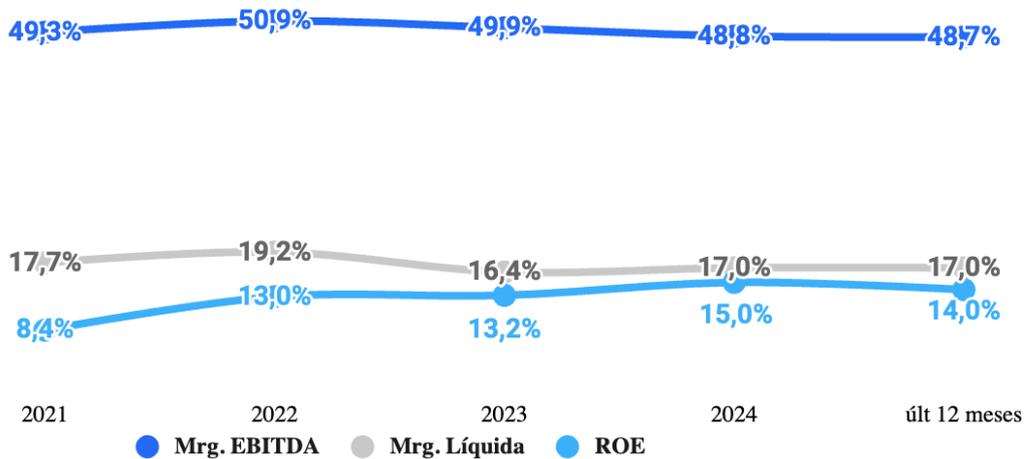
Desde sua abertura de capital, em 2021, a Unifique vem trilhando um caminho de crescimento consistente, tanto em receita quanto em base de clientes. O *CAGR* — índice que representa a taxa de crescimento anual composta de uma métrica, como receita, lucro ou valor de um investimento — atingiu 44,39% para a receita e 36,61% para o lucro nos últimos cinco anos.

Apesar do resultado positivo, ele também leva em consideração as aquisições feitas ao longo do período, o que distorce o crescimento orgânico (que desconsidera essas aquisições). O *EBIT*, que representa os lucros antes de juros e impostos, também segue esse comportamento.



Receita Líquida, EBIT e Lucro Líquido.  
Fonte: RI Unifique / Elaboração: Simpla Club.

Mesmo com o aumento de custos e despesas decorrente do processo de novas aquisições, a margem bruta apresentou um crescimento modesto, passando de 49,1% em 2021 para 51,2% no último trimestre. Já a margem EBITDA e a margem líquida mantiveram-se estáveis e saudáveis, encerrando o último ano em 48,8% e 17%, respectivamente, com um ROE de 15%, indicando boa capacidade de gerar retorno aos acionistas.



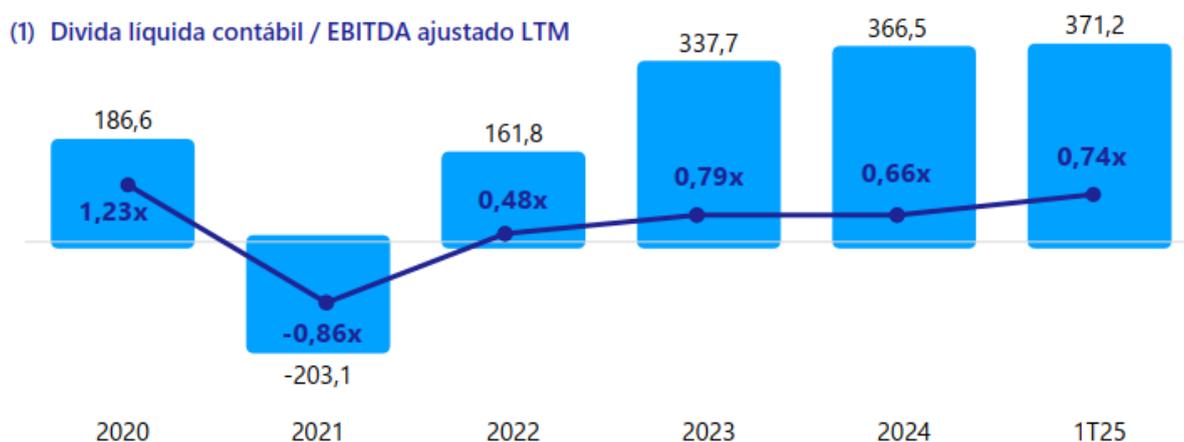
Marg. Líquida e ROE  
Fonte: RI Unifique / Elaboração: Simpla Club.

A margem EBITDA mede a eficiência operacional da empresa, mostrando o quanto da receita vira lucro antes de juros, impostos, depreciação e

amortização. Já a margem líquida indica o percentual da receita que efetivamente se transforma em lucro líquido após todas as despesas. Esses resultados foram impulsionados pelo ganho de escala operacional, especialmente após as aquisições realizadas ao longo desse período e pela maturação dos planos *combo* (banda larga + telefonia móvel).

Entre 2021 e 2025, a Unifique apresentou geração consistente de caixa operacional, com forte conversão de EBITDA em fluxo de caixa. O pico de investimentos ocorreu em 2024, com CAPEX elevado para suportar a expansão da cobertura móvel e reorganização das redes adquiridas. Apesar disso, a empresa manteve uma estrutura de capital equilibrada, com aumento moderado da dívida líquida, sustentado por uma posição robusta de caixa e geração recorrente de recursos.

A Dívida Líquida/EBITDA encerrou o período em 0,74x, indicando boa solidez financeira e boa capacidade de solver suas dívidas com o lucro operacional gerado.



Alavancagem Financeira  
Fonte: RI Unifique.

Durante esse ciclo, a Unifique também fortaleceu sua presença institucional. A distribuição de proventos em 2024 somou R\$35 milhões entre JCP e dividendos intermediários, refletindo o compromisso da

administração com retorno aos acionistas, mesmo em meio ao ciclo intensivo de investimentos.

Com margens historicamente elevadas, disciplina financeira e estratégia clara de expansão, a Unifique consolidou-se como uma companhia resiliente, com resultados consistentes e bom posicionamento competitivo no mercado de telecomunicações da região Sul.

## Valuation

### Análise de Múltiplos

O primeiro método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Para que sua eficiência seja atestada, é coerente que se compare empresas de mesmo setor de atuação e que, ainda por cima, essas empresas estejam no mesmo ciclo de vida. Isto é, se estão em expansão, maturidade ou decaimento de suas atividades.

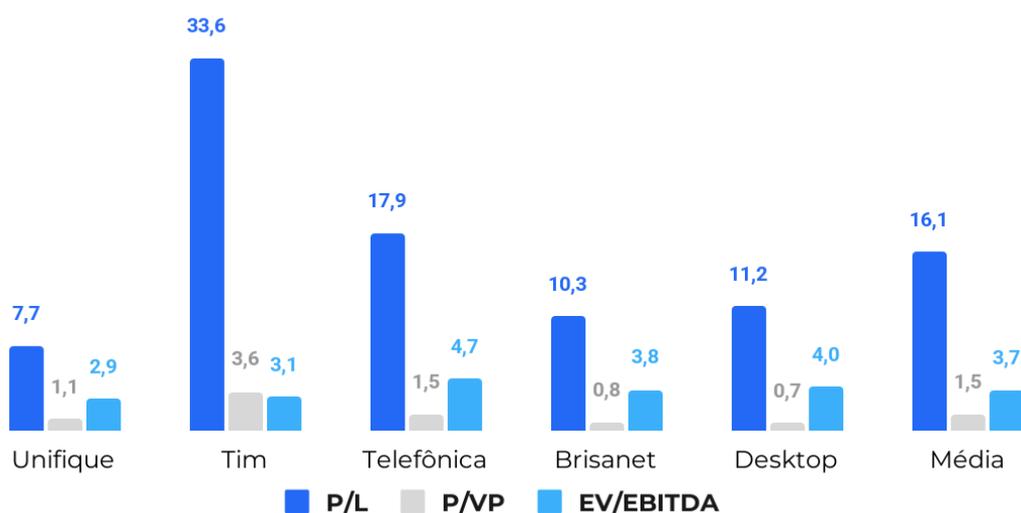
Para comparação, vamos utilizar a Telefônica (VIVT3), Tim (TIMS3), Brisanet (BRIT3) e Desktop (DESK3). As duas primeiras são incumbentes no setor, enquanto as duas últimas são pequenas provedoras de acesso, assim como a Unifique. Inclusive, Desktop e Brisanet também fizeram seu *IPO* em contextos semelhantes.

❖ **P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, de outra forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial. Não é o múltiplo mais aconselhável nessa hipótese, pensando que são empresas cíclicas.

❖ **P/VP:** é a relação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido. Muito útil para atestar quanto os investidores estão aptos a pagar no patrimônio que eles mesmo possuem na empresa. Esse múltiplo mostra quanto de otimismo há entre investidores em relação à rentabilidade da companhia.

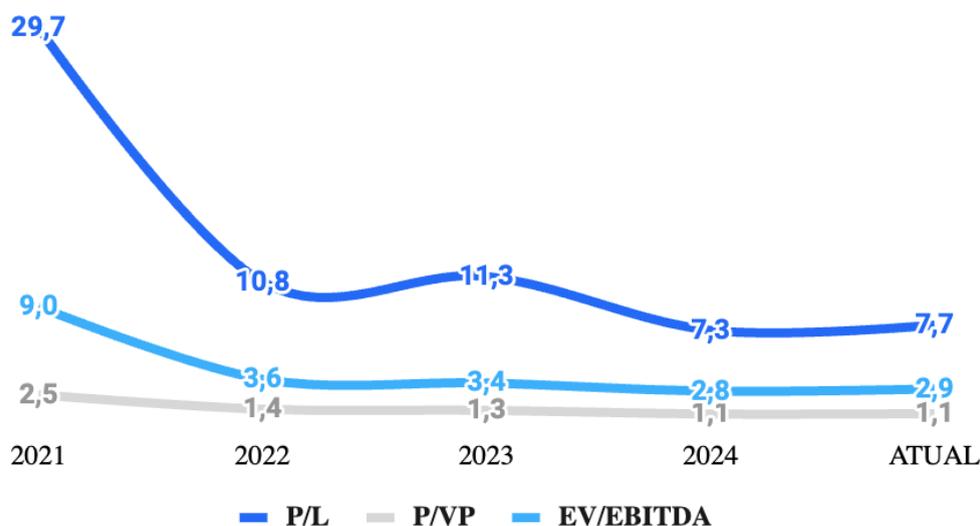
❖ **EV/EBITDA:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com o lucro operacional da empresa. É diferente dos outros indicadores pois, aqui, relaciona a operação em si.

Vemos na figura abaixo, que os múltiplos da Unifique estão nitidamente abaixo da média do setor, o que sinaliza desconto. Essa afirmação se fortalece ao concluir que a operação da companhia tem margem de lucro e rentabilidade acima, ou pelo menos próxima, das melhores empresas do setor listadas.



Comparação de múltiplos.  
Fonte: Status Invest / Elaboração: Simpla Club.

Já na figura a seguir, podemos ver o histórico dos múltiplos da empresa desde o seu IPO. Vemos que o mercado projeta resultados crescentes, uma vez que seus múltiplos futuros estão indo na contramão (ação ficando mais barata). Temos uma empresa boa, com riscos moderados, sendo negociada a múltiplos interessantes.



Comportamento histórico dos múltiplos.  
 Fonte: Status Invest / Elaboração: Simpla Club.

## Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

Esse método projeta fluxos de caixa da empresa para os próximos anos e o traz a valor presente descontado a uma taxa média ponderada, chamada de custo de capital, na sigla em inglês WACC (*Weighted Average Cost of Capital*).

Essa taxa representa o quanto a empresa gasta com custos de dívida e de remuneração ao acionista. De maneira geral, é o custo de financiamento da empresa.

Esse método tem como objetivo fazer uma estimativa reversa do mercado. Em outras palavras, o objetivo dessa análise consiste em avaliar, dado o preço das ações, qual seria o crescimento esperado pelo mercado em relação à companhia.

Portanto, visto que a receita média por usuário (*ARPU*) não vem apresentando alterações significativas, decidimos manter estável o *ARPU*, mas considerando um volume maior de clientes, visto que a empresa segue fazendo adições orgânicas à sua base. Sendo assim, projetamos um

crescimento de receita decrescente, começando em 12% para os próximos anos, seguido de uma fase de decadência até a perpetuidade, mantendo um crescimento de 4%, em linha com a projeção da inflação.

Após projetarmos as principais linhas das demonstrações financeiras, calculamos o fluxo de caixa futuro gerado pela companhia e trouxemos esse número ao valor presente utilizando o WACC como taxa de desconto. Por fim, realizamos uma análise de sensibilidade considerando diferentes cenários para a empresa, e em nosso cenário base, encontramos um valor justo para a companhia superior ao seu atual preço de tela.

## Opinião do Analista

A tese de negócios da Unifique é bem clara: a companhia oferece serviços de telecomunicação, quase tudo focado em fibra óptica. Como seu serviço é melhor avaliado do que o de concorrentes, a companhia consegue comercializá-lo com um prêmio.

Em sua jornada, a empresa fez muitas aquisições, principalmente em cidades menores, onde seria possível consolidar o território e obter ganhos de sinergia relevantes. Como consequência, a Unifique é líder no estado de Santa Catarina e também vem crescendo muito forte no Rio Grande do Sul.

Além do mais, seu negócio é bem menos intensivo em capital do que os incumbentes do setor, o que garante rentabilidade ligeiramente maior, junto à uma geração de caixa muito robusta.

Acontece que também identificamos alguns pontos de atenção: (i) é difícil separar o crescimento orgânico do que vem através de aquisições, o que prejudica projeções futuras; (ii) se a Unifique expandir para centros maiores,

a competição será muito maior e a conversão de clientes pode cair; (iii) como seu *IPO* foi feito em 2021, faltam maiores informações e detalhamento histórico.

Como esses riscos não podem ser negligenciados, é importante acrescentar margem de segurança em uma eventual recomendação. Porém, mesmo penalizando a companhia por causa desses pontos negativos, ainda encontramos margem de segurança suficiente nas suas ações. Por isso, temos recomendação de compra para as ações da Unifique (FIQE3).

## Equipe



**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

## Acompanhamento

relatório atualizado em 15.07.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

## Disclaimer

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme de Matos Amorim (CNPI 9763), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.*



