



## 4UM SMALL CAPS FIA

No mês de maio de 2021, o 4UM Small Caps FIA apresentou rentabilidade de 4,1%, acumulando 8,2% no ano de 2021. Em comparação, o Ibovespa apresentou rentabilidade de 6,2% no mês e 6,1% no ano.

Na carta desse mês, discorreremos sobre a Unicasa Indústria de Móveis, empresa que representa cerca de 5% do fundo 4UM Small Caps FIA. A Unicasa é uma fabricante de móveis planejados localizada em Bento Gonçalves-RS, dona das marcas Dell Anno, Favorita, New e Casa Brasileira. Possui 182 revendas exclusivas espalhadas por todo Brasil e 16 nos Estados Unidos, as quais operam em um modelo similar ao de franquias. Em 2020, a Unicasa registrou uma receita líquida de R\$ 150 milhões, um EBITDA de R\$ 27 milhões e um fluxo de caixa livre de R\$ 21 milhões.

O ano de 2021 está sendo bastante positivo para a empresa. Desde o início da pandemia vimos duas tendências importantes dos consumidores: passar mais tempo em casa, e conseguir economizar ao reduzir gastos com deslocamentos para o trabalho e com lazer. Essas duas dinâmicas, em conjunto, levaram uma parcela dos consumidores alvo da Unicasa a aproveitarem o momento para realizar reformas e/ou para preparar um ambiente da casa para o trabalho remoto. Os projetos de móveis planejados atendem de forma satisfatória essa demanda crescente. Adicionalmente, o setor imobiliário segue aquecido, levando a uma maior procura por planejados na hora de mobiliar a casa. Segundo dados da CBIC (Câmara Brasileira da Indústria da Construção), o número de unidades residenciais

vendidas em 2020 foi 9,8% maior que em 2019.

Dada essa conjuntura, a Unicasa tem investido na captação de clientes potenciais de forma digital por meio de suas redes sociais. Essas informações são então repassadas aos revendedores, que realizam a prospecção direta. Esse esforço comercial, denominado de “Faça seu Projeto”, está apresentando bons índices de conversão, o que contribui para um aumento no número de pedidos realizados por lojistas à fábrica (sell-in). Acreditamos que esse projeto tem um grande potencial, e deva continuar trazendo receita para a empresa.

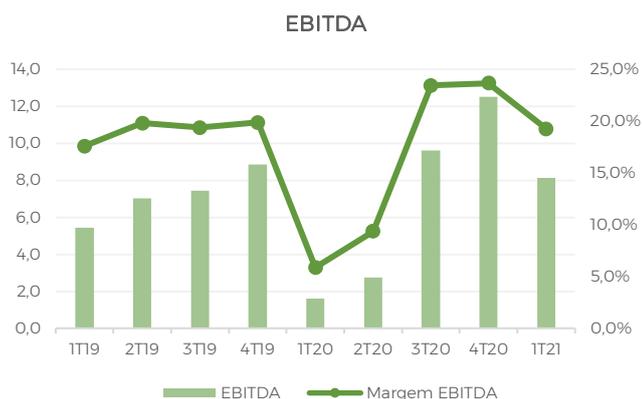
Desde que abriu a sua primeira revenda nos Estados Unidos, da marca Dell Anno, a Unicasa passou a exportar seus móveis. A aceitação pelo consumidor norte americano foi tão boa, que hoje a empresa já conta com 16 revendas exclusivas no país. Em 2020, o crescimento da receita bruta foi de 47,3% na comparação com 2019. Apesar da base ainda pequena (R\$ 19,9 milhões em 2020, ou 10,8% da receita bruta), entendemos que essa divisão deve apresentar uma evolução expressiva nos próximos anos, potencializada pelo efeito positivo do dólar elevado.

Outro fato que merece destaque é o aumento na receita média por loja, indicador reportado como “produtividade por loja” pela empresa. Nos últimos anos, a Unicasa executou um trabalho minucioso e diligente de qualificação da sua base de revendedores. A redução no número de lojas e o suporte cada vez mais próximo dos atuais lojistas levou a um CAGR de 12,1% na receita média por loja



das marcas Dell Anno e Favorita nos últimos 4 anos.

Mesmo em um cenário de pandemia, as novas tendências favoráveis comentadas anteriormente, um planejamento estratégico sólido e uma boa capacidade de execução por parte da empresa e de seus revendedores, fizeram com que a Unicasa reportasse bons resultados financeiros nos últimos trimestres. A receita líquida do 1T21 já superou a do 1T20 e do 1T19, e a margem EBITDA do 1T21 foi a maior para um primeiro trimestre desde 2013. Esperamos um fluxo de caixa livre para a firma próximo de R\$40MM na perpetuidade. A Unicasa negocia a um EV/EBITDA de 8,8x.



Recentemente, a empresa anunciou via fato relevante que realizará investimentos para a compra de mais uma linha de máquinas automatizadas, reforçando sua posição como a mais moderna fábrica de móveis da América Latina. Vemos esse fato com bons olhos, pois permitirá que a empresa atenda um mercado crescente de produtos de alto valor agregado, em escala, alinhado com os planos de expansão nacional e internacional das marcas Dell Anno e Favorita. Cerca de 80% do investimento será feito próximo ao momento da entrega da máquina, em 2023, quando será realizada uma captação de dívida. Para pagar a entrada

da máquina, a Unicasa captou R\$ 17,0 milhões de dívida no 1T21. No final de abril, em Assembleia Geral Ordinária, aprovou a distribuição de 100% do lucro líquido de 2020 em dividendos, o que representa um dividend yield de 5,0% em relação ao preço de fechamento do dia 30 de dezembro de 2020.

Esses são movimentos acertados da empresa, visto que contribuem para otimizar a sua estrutura de capital. Como o custo de capital terceiros é menor que o custo de capital próprio, quando a empresa possui um percentual saudável de dívidas no balanço os valores presentes dos fluxos de caixa projetados acabam sendo descontados a uma taxa menor. No processo de valuation, isso resulta em um valor intrínseco maior para a empresa e, conseqüentemente, em um upside maior para as suas ações.



Para informações:

(41) 3351 9966

[contato@4um.com.br](mailto:contato@4um.com.br)

[www.4UM.com.br](http://www.4UM.com.br)

Rua Visconde do Rio Branco, 1488 - 4º andar  
Curitiba | PR

Ouvidoria-Reclamações: 0800 645 6094

Este é um material de divulgação com fins informativos e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas. Leia a lâmina de informações essenciais, o regulamento e o **material técnico denominado como "Informativo Mensal" antes de investir, os quais podem ser obtidos em [www.4um.com.br](http://www.4um.com.br)**. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

