

Sinqia ON (SQIA3) - NEUTRO

VISÃO GERAL: A Sinqia é uma empresa brasileira de softwares para controle de produtos financeiros, atuando como provedor de soluções em software e serviços de outsourcing e consultoria para instituições de previdência, bancos, fundos de investimentos, consórcios. A Sinqia é uma das empresas que mais crescem no Brasil e, em 2017, foram eleitos uma das 100 maiores Fintechs do Mundo, de acordo com a IDC. A companhia realizou 13 aquisições de empresas do setor nos últimos anos, consolidando a sua estratégia de crescimento.

A companhia migrou para o mais alto nível de governança para as empresas listadas em bolsa de valores, o Novo Mercado em 2017. Em 2019 realizou a reformulação de sua marca, nome e mudança da sua sede.

Sinqia	
Ticker	SQIA3
Empresa	Sinqia S.A.
Volume Médio Financeiro (R\$ Mil)	2.000
Setor	Tecnologia
Valor de Mercado (R\$ Milhões)	R\$ 552
Último Preço (15/07/2019)	R\$ 46,80
Preço Alvo	R\$ 50,00
Upside	7%
Recomendação	Neutro

PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- Mercado potencial robusto, com baixa concentração de mercado entre os players.
- Oportunidade de crescimento via fusões e aquisições.
- Modelo de negócio com previsibilidade de receita e geração de caixa.
- Potencial de ganhos de escala e melhoria de margens.

PONTOS NEGATIVOS E RISCOS

- Setor de tecnologia demanda alto volume de investimentos em pesquisa e inovação.
- Estratégia de crescimento baseada em aquisições
- Diluição de participação na companhia com um possível aumento de capital
- Baixa liquidez das ações.

PERSPECTIVA

Iniciamos nossa cobertura em Sinqia (SQIA3) com recomendação Neutra. Apesar de gostarmos do case apresentado pela Sinqia: (i) modelo de negócio de receitas recorrentes; (ii) geração de caixa previsível; (iii) mercado de atuação pulverizado em relação aos principais players; (iv) perspectivas de aquisições com possível consolidação do setor e (v) execução do management consistente, acreditamos que a companhia é negociada próxima ao seu preço justo, considerando uma manutenção no seu ritmo crescimento atual e melhoria das margens através de aumento em alavancagem operacional.

O aumento de capital previsto para a companhia no médio prazo pode destravar valor adicional ao papel em virtude da melhora da liquidez dos ativos e uma possível aquisição de players maiores do setor.

A realização de Valuation para empresas de tecnologia ainda se mostra um desafio no Brasil e nossas projeções de crescimento e de margens de lucro podem ser consideradas conservadoras, em todo caso, preferimos ficar e fora do papel e aguardamos assim um melhor momento de entrada para a aquisição dos ativos da Sinqia.

EMPRESAS

ANÁLISE DA EMPRESA

A Sinqia é uma provedora de software e serviços para o controle de produtos financeiros de bancos, fundos de investimento, previdência e consórcio (plataformas). Fundada em 1996 por Bernardo Gomes (ex-Lloyds Bank) e Luciano Camargo (ex-Ergodata), possui mais de 1100 colaboradores, com escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Salvador e Curitiba, atendendo cerca de 380 clientes. O principal modelo de negócio da companhia (67% do faturamento) é a venda de software no modelo de recorrência (SaaS), além de uma atuação em prestação de serviços (consultoria e outsourcing). Em software a Sinqia fornece soluções em: crédito, cobrança, cadastro, controle financeiro, controladoria, custódia, distribuição, gestão, regulatório, dentre outras, com cerca de 55% da receita de software concentrada no segmento de bancos.

O mercado de atuação potencial é avaliado em R\$ 4 bilhões em 2019 com crescimento médio de 15% nos últimos anos, onde a Sinqia é a líder do setor, com participação de mercado de 4%. A companhia se encontra em um estágio de crescimento acelerado com um histórico de crescimento da receita bruta de 27,5% ao ano. O crescimento da empresa é realizado principalmente através de aquisições de seus concorrentes, que proporcionam: (i) um aumentando da abrangência de soluções de software nas plataformas atuais, (ii) ganho de participação de mercado e (iii) entrada em novas plataformas de atuação (seguros, pagamentos). A empresa monitora hoje cerca de 200 empresas em potencial para aquisição.

O ritmo das aquisições - de 3 a 4 ao ano – deve se manter nos próximos anos, sendo que este ano a empresa adquiriu a Atena Tecnologia, ADSPrev e a Softpar, com potencial de realizar mais uma aquisição. Os múltiplos pagos nas últimas aquisições gira em torno de 1,2x EV/Receita Líquida com preço máximo estabelecido em até 2x, de acordo com a margem de cada negócio. A empresa apresenta também um crescimento orgânico por meio de cross-sell entre os clientes que possuem diversas plataformas de atuação.

Administradores

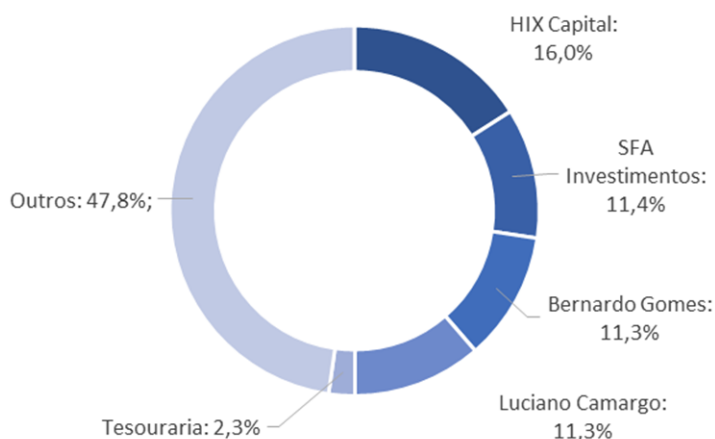
Conselho

- Rodrigo Heilberg (presidente) – HIX Capital
- Bernardo Gomes – Fundador
- Luciano Camargo – Fundador
- Claudio Prado (Independente) – Fleury e Valid
- Edson Rigonatti (Ind.) - Astella Investimentos
- João Bolonha (Ind.) – Google
- Roberto Dagnoni (Ind.) – Alper e ACATE

Diretoria

- Bernardo Gomes – Presidente
- Luciano Camargo – VP de Operações
- Paulo Dutra – Comercial
- Fabrini Fontes - Financeiro
- Thiago Rocha – RI e M&A

Composição Acionária (Maio)



Fonte: Empresa, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos.

EMPRESAS

VALUATION

A realização de Valuation para empresas de tecnologia ainda se mostra um desafio no Brasil pela: (i) existência de poucas empresas de tecnologia nacionais em estado maduro, (ii) ambiente de negócio brasileiro ainda em desenvolvimento, (iii) ineficiência na comparação de múltiplos com empresas de tecnologia de mercados desenvolvidos e (iv) surgimento de novas oportunidades de negócio com o avanço da tecnologia. Com isso, as projeções de crescimento e de margens de lucro são difíceis de ser estimadas, e nossas projeções podem ser consideradas conservadoras.

Projetamos uma manutenção dos níveis de crescimento da companhia com foco principalmente em futuras aquisições. A participação da receita de softwares de forma recorrente deve continuar com crescimento maior em comparação com as outras linhas de negócio.

Com relação as margens, a companhia apresenta margem EBITDA menor do que seu principal par nacional (Linx), em função da menor economia de escala. Avaliamos um incremento nas margens da companhia em função do crescimento da receita e da absorção de sinergias das companhias adquiridas a partir de 4º Trimestre de 2019.

A dívida líquida da companhia se encontra no limite da alavancagem permitida de acordo com o covenant das debentures emitidas. Esperamos uma redução da dívida líquida/EBITDA para os próximos anos em função do aumento do EBITDA e a realização de aquisições por meio de troca de ações. Além disso, um possível aumento de capital com o objetivo de: (i) financiar novas aquisições, (ii) melhorar a estrutura de capital e (iii) aumentar a liquidez das ações.

Os investidores pessoa física da companhia ainda são beneficiados pela isenção de Imposto de Renda sobre o lucro das operações relativas ao ativo até o ano de 2023, como medida de incentivo fiscal.

Sinqia					
R\$ Milhões	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Receita	172	210	274	340	408
EBITDA	26	35	43	51	60
Margem EBITDA	14,8%	18,4%	19,3%	19,9%	20,3%
Lucro Líquido	10	19	29	42	52
Margem Líquida	5,6%	9,3%	10,7%	12,3%	12,8%
ROE	9,9%	16,7%	20,1%	22,2%	21,7%

Sinqia					
Múltiplos	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
P/L	57,5x	28,4x	18,8x	13,2x	10,6x
EV/EBITDA	21,6x	15,8x	12,8x	10,7x	9,2x
EV/Receita	3,2x	2,6x	2,0x	1,6x	1,4x
Dív. Líquida/Ebitda	2,9x	2,5x	2,5x	1,9x	1,8x

Análise de Sensibilidade						
	13%	12%	11%	10%	9%	Custo de Capital(WACC)
1,5%	34,7	39,3	45,0	52,0	61,0	
2,0%	36,2	41,2	47,3	55,1	65,2	
2,5%	37,8	43,3	50,0	58,7	70,2	
3,0%	39,6	45,5	53,0	62,8	75,9	
3,5%	41,6	48,1	56,5	67,5	82,9	
Crescimento						

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI

tavico@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sítonio Maia

rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

telles@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Rafael Passos

rpassos@guideinvestimentos.com.br

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Luís Sales

lsales@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari

rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz

gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi

jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Marco Antônio Govea

mgovea@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."