

Hypera Pharma (HYPE3): Resultado do 1T21

Desempenho forte da receita, embora esperado (mesmo excluindo fusões e aquisições)

Como no trimestre anterior, e conforme esperado, a Hypera reportou um conjunto de resultados resilientes, com o sell-out crescendo 11,5%, 2 p.p. acima da média do mercado (vs. 14,6% de expansão no 4T), impulsionado pelo forte crescimento em genéricos, medicamentos de prescrição crônica e vitaminas. A Hypera também se beneficiou da integração dos portfólios da Takeda e Buscopan. Como resultado, a receita líquida foi de R\$ 1,171 bilhão, em linha com nossa projeção e aumentou 44% a/a (ou + 16% a/a excluindo as vendas de Buscopan, Buscofem e da Takeda). A margem bruta atingiu 64,3%, queda de 230 bps a/a (30 bps acima de nossa estimativa), impactada, principalmente, por pressões de custo de um real mais fraco vs. o dólar (impacto de -180 bps a/a).

Menores despesas de marketing e sinergias de M&A impulsionaram a margem EBITDA

As despesas de marketing foram de R\$ 215 milhões (18,3% da receita líquida, queda de 410bps a/a), refletindo menos visitas médicas e iniciativas promocionais, enquanto as despesas com vendas caíram 270 bps a/a (como % da receita líquida) e as despesas gerais e administrativas foram de R\$ 56 milhões (-130bps a/a), impulsionado pelas sinergias da integração da Takeda e do Buscopan. O EBITDA ajustado totalizou R\$ 362 milhões, um aumento de 46% a/a e ficou 1% acima de nossa expectativa, com margem EBITDA de 30,9% (+ 40 bps a/a e 30 pontos base acima de nossa projeção). O EBITDA do mesmo período do ano anterior foi ajustado por créditos tributários não recorrentes de R\$ 30 milhões (principalmente pela exclusão do ICMS do PIS/Cofins). O lucro líquido das operações continuadas totalizou R\$ 308 milhões (+ 24% a/a e 9% acima de nossa estimativa), apesar do maior endividamento (e despesas financeiras) para financiar a aquisição da Takeda (R\$ 4,9 bilhões de dívida líquida vs. R\$ 241 milhões caixa líquido no 1T20).

Em busca de valor; uma opção mais resiliente em meio a uma perspectiva mais volátil

Os resultados foram fortes (embora esperados), e apreciamos o guidance anual recentemente anunciada pela Hypera: (i) R\$ 5,9 bilhões em receita líquida (em linha conosco e com aumento de 44% a/a, beneficiado pela incorporação do Buscopan e da Takeda), (ii) EBITDA de R\$ 2 bilhões (também em linha conosco) e (iii) lucro líquido de R\$ 1,55 bilhão (7% acima de nossa expectativa). Apesar das preocupações com a margem em relação à expansão da receita nos próximos anos, as recentes aquisições do Buscopan e Buscofem, o portfólio de medicamentos OTC e de prescrição da Takeda agregam valor ao nosso modelo e permanecem a base de nossa postura positiva sobre o nome. Negociando a 16x P/L 2021E, a Hypera é uma opção (junto com varejistas de alimentos) para

BTG Pactual – Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Gabriel Savi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Hypera (HYPE3)

Data	26/04/2021
Ticker	HYPE3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	42,0
Preço (R\$)	35,7
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	22.511,09
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	120,75

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	15,6x	14,3x
EV/EBITDA	12,7x	11,4x

Stock Performance:

Abril (%)	11,4%
LTM (%)	19,9%



investidores que buscam exposição a mais resiliência no setor de consumo e varejo no curto prazo em meio a uma perspectiva mais volátil para ações de crescimento (growth).

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	20,7	17,1	17,0	24,0	24,5
EV/EBITDA	13,7	18,2	20,0	12,7	11,4
P/L	16,8	19,0	19,9	15,6	14,3
Dividend Yield %	3,2	3,0	1,3	1,7	1,9

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	3.724	3.295	4.178	5.933	6.337
EBITDA	1.313	1.197	1.267	2.051	2.201
Lucro Líquido	1.135	1.189	1.088	1.443	1.580
LPA (R\$)	1,80	1,88	1,72	2,28	2,50
DPA líquido (R\$)	0,97	1,07	0,45	0,60	0,67
Dívida Líquida/Caixa	1.083	844	-3.745	-3.455	-2.434

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\$ 35,68, em 23 de Abril de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 1T21 – Hypera

DRE (R\$ milhões)	1T21A	1T21E	A/E	1T20A	4T20A	a/a	t/t
Receita Líquida	1.171	1.170	0,1%	815	1.135	43,7%	3,1%
Lucro Bruto	753	749	0,5%	543	700	38,6%	7,0%
Despesas de Marketing	(215)	(224)	-4,3%	(183)	(215)	17,6%	4,5%
Despesas de Vendas	(151)	(157)	-3,3%	(127)	(151)	18,9%	3,4%
Outras Despesas	1	6	-91,4%	29	44	-98,3%	-86,6%
Despesas Gerais & Adm.	(56)	(52)	8,1%	(50)	(63)	12,2%	-18,2%
EBITDA	362	358	1,1%	249	349	45,6%	2,6%
Imposto de Renda	18	7	159,9%	17	42	6,9%	-83,5%
Lucro Líquido ajustado	308	282	9,2%	248	315	24,0%	-10,5%
Margens Operacionais							
Margem Bruta	64,3%	64,0%	30 bps	66,6%	61,7%	-230 bps	260 bps
Despesas de Marketing	-18,3%	-19,2%	80 bps	-22,4%	-18,9%	-410 bps	-60 bps
Despesas de Vendas	-12,9%	-13,4%	50 bps	-15,6%	-13,3%	-270 bps	-40 bps
Despesas Gerais & Adm.	-4,8%	-4,4%	-40 bps	-6,1%	-5,6%	-130 bps	-80 bps
Margem EBITDA	30,9%	30,6%	30 bps	30,5%	30,8%	40 bps	20 bps
Margem Líquida ajustada	26,3%	24,1%	220 bps	30,4%	27,7%	-420 bps	-150 bps

Fonte: Empresa e BTG Pactual

Informações Importantes

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

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

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

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e 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 BTG Pactual 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