

Rede D'or (RDOR3): O acordo comercial com Amil é um verdadeiro marco

A RDOR credenciando 21 ativos com a Amil é uma ótima notícia!

Em fato relevante na sexta-feira, a RDOR anunciou que assinou um acordo comercial com a Amil, uma das maiores operadoras de saúde do Brasil com 3 milhões de vidas (6% do mercado de seguros de saúde), credenciando (ou ampliando o contrato de) 20 unidades hospitalares e 1 centro de oncologia. A lista inclui alguns ativos importantes que foram credenciados pela primeira vez: Niterói D'Or, o recém-inaugurado Gloria D'Or e três hospitais Start (marca carro-chefe) (Vila Nova Start, Copa Star e DF Start em São Paulo, Rio e Brasília, respectivamente). Como resultado, quase todas as +50 unidades hospitalares da RDOR em todo o país estão agora cobertas por alguns dos planos de saúde da Amil.

E pensar que Amil e a RDOR estavam em desacordo por um tempo..

Em 2019, Amil e RDOR estavam supostamente em desacordo durante a negociação dos termos. Na época, nenhum acordo significava exclusões mútuas de cobertura em vários hospitais, já que alguns hospitais da RDOR pararam de aceitar os planos de saúde da Amil. A decisão foi negativa para ambos: (i) a Amil perdeu uma grande fatia de sua participação no mercado, pois os ativos de primeira linha da RDOR são uma ferramenta de marketing chave ao assinar novos contratos/reter clientes; e em menor grau (ii) a RDOR perdeu um fluxo de receita com um parceiro comercial importante. Então, claramente, isso é uma vitória para ambos.

A estratégia de consolidação da RDOR acaba de receber um grande impulso!

A história de crescimento atraente da RDOR em uma palavra? "Consolidação". Apesar de sua ampla escala nacional, possui menos de 10% de participação no mercado hospitalar. Este acordo reforça claramente a 'tese de consolidação da RDOR', uma vez que muitos destes hospitais ainda estão em maturação (Vila Nova Star e Gloria D'Or). A Amil é um player de saúde estratégico no mercado de seguros, com market share de 20% e 15% nas cidades do Rio e São Paulo. A mudança também diversifica as fontes de receita da RDOR em termos de clientes grandes, já que antes da mudança 45% da receita bruta vinha de apenas dois clientes: Bradesco e SulAmérica.

Visão otimista intacta; novo preço-alvo de R\$ 88 para o final de 2022

Este acordo, sempre visto como um risco positivo para a nossa tese de investimento, mostra que os fundamentos positivos da RDOR estão mais firmes do que nunca. Assim, reiteramos nossa Compra em um de nossos nomes favoritos de saúde e definimos um novo preço-alvo para de R\$ 88 (subindo de R\$ 85) para o final de 2022, refletindo a rolagem de 1 ano do nosso preço-alvo

BTG Pactual – Equity Research:

Samuel Alves

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Yan Cesquim

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Luiz Temporini

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Rede D Or (RDOR3)

Data	10/05/2021
Ticker	RDOR3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	88,0
Preço (R\$)	72,4
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	140.638,92
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	408,57

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	73,6x	53,5x
EV/EBITDA	31,8x	24,9x

Stock Performance:



e do custo de capital do Brasil. A ação oferece uma combinação única de fortes impulsionadores de crescimento e retornos, com resultados positivos e um momentum de M&A como a cereja do bolo da tese de investimento.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	18,0	9,8	15,4	19,1	20,4
EV/EBITDA	44,7	62,1	31,8	24,9	20,7
P/L	121,8	331,8	73,6	53,5	41,0
Dividend Yield %	0,0	0,0	0,1	0,4	0,5

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	13.320	14.029	19.679	24.444	28.780
EBITDA	3.485	2.482	4.927	6.294	7.613
Lucro Líquido majoritário	1.167	428	1.931	2.658	3.465
LPA (R\$)	0,59	0,22	0,97	1,34	1,75
DPA líquido (R\$)	0,02	0,02	0,06	0,26	0,36
Dívida Líquida/Caixa	13.627	11.964	14.369	14.877	15.609

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\$ 71,59, em 07 de Maio de 2021.

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 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 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