

BLAU (BLAU3): Resultado do 2T21

DRE robusta no 2º trimestre; EBITDA aumentou 32% a/a para R\$ 150 milhões (6% acima de nós)

A BLAU reportou um resultado em linha no segundo trimestre, impulsionados por maiores volumes de especialidades, crescimento de drogas oncológicas, demanda pontual relacionada a covid-19 (principalmente medicamentos anestésicos e kits de covid-19, representando ~5% da receita líquida no 2T21) e melhor alavancagem operacional. Mais precisamente, a empresa registrou receita líquida de R\$ 371 milhões (em linha conosco; + 15% a/a), com o canal privado representando impressionantes 93% da receita. Apesar do aumento em P&D (atingindo 4% da receita líquida da Blau), o EBITDA foi R\$ 150 milhões (+ 32% a/a; 6% acima de nós), resultando em uma margem de 41% (vs. 35% um ano atrás). Por fim, o lucro líquido totalizou R\$ 99 milhões (+ 35% a/a; 10% acima de nós também em melhores resultados financeiros). A DRE da BLAU ficou no segundo trimestre um pouco acima de nós, mas o fluxo de caixa ficou ligeiramente abaixo com capital de giro pior do que o esperado.

Desempenho impressionante de especialidades! Fluxo de caixa mais fraco do que o esperado

A forte expansão da receita líquida de Blau foi quase generalizada, com a única exceção sendo drogas biológicas. As receitas de produtos biológicos foram impactadas negativamente por menores disponibilidade de imunoglobulina e a demanda sazonal por alfaepoetina, totalizando assim R\$ 153 milhões no 2T (queda de 18% a/a). As receitas de especialidades cresceram de forma impressionante 56% a/a (para R\$ 164 milhões), seguido por oncologia (+ 87% a/a para R \$ 26 milhões) e outros (+ 67% a/a para R \$ 27 milhões). A Blau encerrou o segundo trimestre com R\$ 507 milhões em caixa líquido (vs. uma dívida líquida de R\$ 557 milhões no 1T21), refletindo: (i) R\$ 1,2 bilhão em dinheiro do IPO; (ii) maior capex orgânico (R\$ 41 milhões no 2T21, 11% da receita, 600 pontos-base acima do 2T20); e (iv) pior capital de giro (42% das receitas dos últimos 12 meses no 2º trimestre vs. 35% no 1º trimestre, refletindo um aumento dos estoques). Estimamos que a conversão de EBITDA em fluxo de caixa se deteriorou para 10% no 2T21, contra 25% em 2T21.

Atualização sobre os projetos de expansão de capacidade

A Blau continuou avançando com seu projeto de coleta de plasma nos EUA, agora tendo obtido todas as licenças, inaugurando o primeiro centro na Flórida. A empresa também avançou no P210 (que deve representar a maior parte dos R\$ 40 milhões de capex reportados no trimestre), o que trará a produção de embalagens e um acréscimo de capacidade produtiva ao seu negócio de especialidades. Em relação ao P1000 (a mega planta que abrigará a produção de todas as unidades no futuro), a Blau já contratou grande parte dos prestadores de serviços para o projeto.

BTG Pactual – Equity Research:

Samuel Alves

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Yan Cesquim

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Blau (BLAU3)

Data	10/08/2021
Ticker	BLAU3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	58,0
Preço (R\$)	52,0
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	9.328,48
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	19,98

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	26,1x	20,7x
EV/EBITDA	16,5x	13,7x

Stock Performance:

Agosto (%) 1,0%



Continuamos COMPRADORES!

Somos compradores da tese de investimento em Blau, com base em: (i) fortes perspectivas de crescimento do mercado farmacêutico hospitalar do Brasil (14% de taxa de crescimento composto de 2019-24), principalmente por meio de mais drogas biotecnológicas; (ii) enormes barreiras de entrada (complexidade de produção + protocolos regulatórios rigorosos + integração vertical); (iii) altos retornos (45% ROIC); (iv) geração de fluxo de caixa sólido (1,5% de rendimento de fluxo de caixa livre para 2022); (v) forte momento de lucros e (vi) grande fluxo de novos medicamentos sob desenvolvimento.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	54,9	46,8	36,5	31,7	31,0
EV/EBITDA	30,3	24,1	16,5	13,7	11,0
P/L	46,6	36,7	26,1	20,7	17,3
Dividend Yield %	1,3	3,9	0,7	1,2	1,4

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	978	1.182	1.417	1.684	2.028
EBITDA	311	406	530	638	788
Lucro Líquido	200	254	358	450	538
LPA (R\$)	1,12	1,42	2,00	2,51	3,00
DPA líquido (R\$)	0,67	2,03	0,35	0,63	0,75
Dívida Líquida/Caixa	-120	-476	603	603	689

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\$ 52,00, em 09 de agosto 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 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