Plano&Plano (PLPL3): Resultado 2T21

O lucro por ação de R$ 0,09 ficou 48% abaixo de nós devido a maiores despesas com vendas, gerais e administrativas; ROE de 24%

Os resultados do segundo trimestre foram fracos, já que uma receita líquida forte (em vendas líquidas mais altas) foi compensada por uma margem bruta menor (custos de matéria-prima mais altos) e despesas de SG&A maiores do que o esperado. A receita foi de impressionantes R$ 333 milhões (+ 68% a/a) e o lucro bruto foi de R$ 105 milhões (+39% a/a), com margem de 32% (queda de 500bps t/t devido ao aumento dos custos). Por sua vez, o Ebitda ajustado foi de R$ 35 milhões (-15% a/a), ficando atrás de nossa estimativa em 28% (Plano&Plano decidiu internalizar sua força de vendas e contratar mais funcionários para suportar seu crescimento, ambos impactando os opex em 2T). O lucro líquido foi de R$ 18 milhões (projetamos R$ 34 milhões), garantindo um ROE de 24%.

Forte geração de caixa de R$ 48 milhões foi o destaque positivo

A Plano&Plano registrou boa geração de caixa de R$ 48 milhões no 2T21, implicando em um robusto fluxo de caixa anualizado de 20%. O principal impulsionador da impressão sólida (que separou Plano&Plano de seus pares, já que algumas construtoras de baixa renda queimaram caixa no 2T) foram fortes transferências de clientes para bancos ("repasses"), já que os recebíveis diminuíram R$ 30 milhões t/t (apesar do forte crescimento das operações). A empresa também pagou R$ 40 milhões em dividendos no 2T21, encerrando o trimestre com dívida líquida de R$ 113 milhões (índice de patrimônio líquido de 39%), o que parece ok.

2T21 sem brilho, mas esperamos um 2S21 forte; Classificação de compra (5x P/L 2022E)

Os resultados trimestrais foram fracos, pois a margem bruta foi impactada pelo aumento nos custos de matéria-prima e as despesas com vendas, gerais e administrativas também cresceram muito. Mas esperamos que a maior parte do aumento de SG&A do 2T21 beneficie a empresa em um futuro próximo – a maioria das despesas de marketing/administrativas contabilizadas no 2T21 irão suportar os projetos lançados recentemente e sustentar todo o forte crescimento esperado para os próximos trimestres. As ações estão com um desconto excessivo a 5x P/L 2022E, portanto, reiteramos nossa classificação de Compra.

BTG Pactual – Equity Research:

Gustavo Cambauva

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Elvis Credendio

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Luis Mollo

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Planoeplano (PLPL3)

Data	13/08/2021
Ticker	PLPL3
Rating	Compra
Preço Alvo (R$)	13,0
Preço (R$)	4,8
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R$ mn)	970,22
Vol. Médio 12M (R$ mn)	7,48

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	4,8x	3,5x
EV/EBITDA	5,6x	4,6x

Stock Performance:

Agosto (%)	-12,7%
LTM (%)	-

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	55,3	75,5	36,4	32,8	32,4
EV/EBITDA	-	-	12,6	5,8	4,8
P/L	-	-	12,6	5,0	3,7
Dividend Yield %	-	-	2,4	10,0	13,6

Resumo Financeiro (R$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E
Receita	441	719	898	1.441	1.901
EBITDA	57	117	153	253	352
Lucro Líquido	45	102	123	203	276
LPA (R$)	0,22	0,51	0,60	0,99	1,35
DPA líquido (R$)	0,06	0,38	0,18	0,50	0,68
Dívida Líquida/Caixa	-43	-101	-379	-458	-656

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$ 4,98, em 11 de agosto de 2021.

Figura 1: Resultados da Plano&Plano - 2T21 (R$ milhões, salvo indicação contrária)

R$ (milhões)	2T21	2T21E	A x E (%)	1T21	t/t (%)	2T20	a/a (%)
Lançamentos	353,7	354,0	0%	103,0	243%	248,8	42%
Vendas contratadas	361,0	361,0	0%	335,0	8%	154,4	134%
Receita Líquida	332,8	331,2	1%	312,3	7%	198,0	68%
Lucro bruto	105,3	109,2	-4%	113,7	-7%	75,8	39%
Margem bruta	*31,6%*	*33,0%*		*36,4%*		*38,3%*	
EBITDA ajustado	35,0	48,4	-28%	63,9	-45%	41,4	-15%
Margem EBITDA	*10,5%*	*14,6%*		*20,5%*		*20,9%*	
Lucro líquido	17,6	33,8	-48%	50	-65%	29,0	-39%
Margem líquida	*5,3%*	*10,2%*		*16,0%*		*14,6%*	
LPA	0,09	0,17	-48%	0,24	-65%	0,14	-40%
ROE	*24,3%*	*49,4%*		*71,4%*		*79,7%*	

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 pessoas 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 filiadas 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, consequentemente, 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