

Hypera Pharma (HYPE3): Resultado do 3T21

Receita forte (3% acima de nossa projeção), com vendas crescendo 14% a/a

A Hypera reportou um forte conjunto de resultados, conforme esperado, com o sell-out crescendo 13,7% a/a (excluindo as aquisições do Buscopan e da Takeda), 1,4p.p. acima da média do mercado (vs. + 23% no 2T21 e + 11,5% no 1T21), impulsionado por um sólido crescimento em medicamentos crônicos prescritos, *skincare* e genéricos. A Hypera também se beneficiou da integração das carteiras da Takeda e Buscopan, gerando R\$ 1,6 bilhão em receita líquida, + 50% a/a (+ 18,7% a/a ex-aquisições) e 3% acima de nossas estimativas. A margem bruta atingiu 63,9%, queda de 10 bps a/a e 10 bps abaixo de nossa projeção, impactada principalmente por um câmbio menos favorável (impacto negativo de 110 bps) e aumento de remarcações para impulsionar o sell-out (-60 bps a/a), parcialmente compensado pela contribuição positiva das carteiras da Takeda e Buscopan.

Margem EBITDA impulsionada por sinergias de M&A

As despesas de marketing foram de R\$ 275 milhões (16,8% da receita líquida, queda de 180 bps a/a), impulsionadas pelo aumento de consultas médicas remotas e eventos e as sinergias operacionais da integração da Takeda. Ao mesmo tempo, as despesas com vendas caíram 280 bps a/a (para 10,9% da receita líquida) e as despesas gerais e administrativas caíram 40 bps (para 3,6% da receita líquida) também impulsionadas pelas sinergias da integração da Takeda e Buscopan. O EBITDA ajustado totalizou R\$ 570 milhões, aumento de 69% a/a e 7% acima de nossa estimativa, com margem EBITDA ajustada de 34,9% (+400 bps a/a). O lucro líquido das operações continuadas cresceu + 48% a/a, totalizando R\$ 465 milhões, 8% acima de nossa expectativa (já excluindo o impacto negativo de R\$ 263 milhões devido ao acordo com a Ontex), apesar do maior endividamento (e despesas financeiras) para financiar a aquisição da Takeda (R\$ 4,3 bilhões de dívida líquida vs. R\$ 637 milhões de caixa líquido no 3T20).

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

Os resultados foram sólidos conforme o esperado e, excluindo o contrato da Ontex, vemos a Hypera pronta para atingir seu guidance anual: (i) R\$ 5,9 bilhões em receita líquida (alta de 44% a/a, beneficiada pela incorporação do Buscopan e da Takeda), (ii) EBITDA de R\$ 2 bilhões e (iii) lucro líquido de R\$ 1,55 bilhão. Embora reconheçamos que a margem bruta de longo prazo deve ser estruturalmente inferior à média histórica da HYPE devido a um efeito mix (maior participação de genéricos e vendas de OTC), as aquisições do Buscopan e Buscofem, o OTC da Takeda e portfólio de medicamentos prescritos, bem como 12 marcas da Sanofi permanecem o alicerce de nossa postura positiva em relação ao nome. Negociando a 10,4x P/L 22E, a Hypera é uma opção para

BTG Pactual – Equity Research:

Luiz Guanais

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Gabriel Disselli

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Victor Rogatis

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Luiz Temporini

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Hypera (HYPE3)

Data	25/10/2021
Ticker	HYPE3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	45,0
Preço (R\$)	28,0
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	17.676,85
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	109,86

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	10,9x	9,3x
EV/EBITDA	10,9x	10,3x

Stock Performance:

Outubro (%)	-13,0%
LTM (%)	-6,5%



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.

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	17,3	17,8	22,0	24,0	27,1
EV/EBITDA	18,0	15,6	10,9	9,3	7,8
P/L	19,4	16,8	10,9	10,3	8,9
Dividend Yield %	3,0	3,1	3,9	4,3	4,4

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	3.295	4.089	5.902	6.846	7.531
EBITDA	1.206	1.440	2.028	2.346	2.688
Lucro Líquido	1.164	1.295	1.619	1.716	1.996
LPA (R\$)	1,84	2,04	2,56	2,71	3,15
DPA líquido (R\$)	1,07	1,07	1,08	1,20	1,23
Dívida Líquida/Caixa	844	-770	-4.477	-4.026	-3.307

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\$ 27,96, em 22 de Outubro de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 3T21 – HYPE

DRE (R\$ mi)	3T21A	3T21E	A/E	3T20A	2T21A	3T19A	a/a	t/t	vs 2019
Receita Líquida	1.633	1.578	3,4%	1.088	1.507	1.009	50,0%	8,3%	61,8%
Lucro Bruto	1.044	1.010	3,3%	696	988	681	49,9%	5,7%	53,2%
Despesas de Marketing	(275)	(294)	-6,3%	(203)	(298)	(259)	35,8%	-7,8%	6,3%
Despesas de Vendas	(178)	(154)	15,8%	(149)	(152)	(149)	19,3%	17,3%	19,8%
Outras Despesas	11	16	-28,4%	57	77	46	-80,1%	-85,4%	-75,4%
Despesas Gerais & Adm.	(58)	(53)	10,8%	(44)	(59)	(55)	34,0%	-1,4%	6,3%
EBITDA	581	548	6,1%	393	592	298	47,6%	-1,9%	95,1%
EBITDA ajust.	570	532	7,1%	337	515	252	69,2%	10,7%	126,1%
Imposto de Renda	(6)	(23)	-72,4%	18	(17)	(10)	-134,9%	-61,9%	-36,7%
Lucro líquido ajust. De Oper. Continuadas	465	430	8,2%	312	429	241	48,9%	8,4%	92,8%
Margens Operacionais									
Margem Bruta	63,9%	64,0%	-10 bps	64,0%	65,5%	67,5%	-10 bps	-160 bps	-360 bps
Despesas de Marketing	-16,8%	-18,6%	180 bps	-18,6%	-19,8%	-25,6%	-180 bps	-290 bps	880 bps
Despesas de Vendas	-10,9%	-9,7%	-120 bps	-13,7%	-10,1%	-14,7%	-280 bps	80 bps	380 bps
Despesas Gerais & Adm.	-3,6%	-3,3%	-20 bps	-4,0%	-3,9%	-5,4%	-40 bps	-40 bps	190 bps
Margem EBITDA	35,6%	34,7%	90 bps	36,1%	39,3%	29,5%	-60 bps	-370 bps	610 bps
Margem EBITDA ajust.	34,9%	33,7%	120 bps	30,9%	34,1%	25,0%	400 bps	70 bps	990 bps
Margem Líquida - Operações Continuadas	28,5%	27,2%	130 bps	28,7%	28,4%	23,9%	-20 bps	0 bps	460 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 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