

Mater Dei (MATD3): Resultado do 3T21 fraco, com queda de 26% T/T no EBTIDA

3º trimestre fraco (como esperado) com taxas de ocupação mais fracas

O MATD entregou resultados operacionais fracos no terceiro trimestre, afetados por uma desaceleração considerável em volumes de covid-19, o que causou uma queda nos leitos operacionais e nas taxas de ocupação. Mais precisamente, a empresa registrou receita líquida de R\$ 240 milhões (13% acima de nós), um aumento de 23% a / a (e -10% t / t), atingido por menos leitos operacionais t / t e taxas de ocupação (refletindo a eliminação progressiva de volumes de COVID-19), mas com a ajuda de um ticket médio superior. Além disso, o EBITDA contábil totalizou R\$ 69 milhões, um aumento de 5% a / a e queda de 26% t / t (3,5% acima nós). Desta vez, a margem EBITDA diminuiu 5 p.p a / a e 5,8 p.p. t / t, alcançando 29%, pois os custos relacionados a covid-19 persistiram, mas sem a respectiva receita (ou seja, maiores despesas com material médico, medicamentos e pessoal). Finalmente, o lucro líquido totalizou R\$ 44 milhões (+ 19% a / a e -18% t / t), 30% acima de nós, em receitas financeiras maiores (decorrente de maiores rendimentos, considerando o aumento da posição de caixa com o IPO).

Capacidade e taxas de ocupação t / t mais baixas, mas tíquetes médios mais altos (novamente)

No terceiro trimestre, as frequências de COVID-19 na rede do MATD foram consistentemente mais baixas, com uma média de 55 hospitalizações no 3T21 (vs. 196 no 2T21 e 141 em 1T21). Com a redução em hospitalizações de COVID-10. Os leitos operacionais diminuíram t / t, com uma média de 574 leitos operacionais (vs. 646 no 2º trimestre e 515 um ano atrás), implicando em 53% da capacidade (já que a capacidade total existente do MATD é de 1.081 leitos). Além disso, os 68% de taxa de ocupação foi maior a / a (+ 4,5p.p.), mas muito menor t / t (-6,8p.p.), também refletindo a dinâmica acima mencionada. Gostamos de outro trimestre com expansão do ticket médio (4% a / a; 12% a / a), que ficou 13% acima de nós.

A liquidez de caixa permanece sólida; fechamento de negócio com o Porto Dias no 4º trimestre

A Mater Dei encerrou o terceiro trimestre com R\$ 1,09 bilhão em caixa líquido (vs. caixa líquido de R\$ 1,1 bilhão no segundo trimestre), ainda refletindo os R\$ 1,14 bilhão em recursos captados durante o IPO. Enquanto isso, a empresa registrou R\$ 109 milhões em investimentos neste trimestre, dos quais R\$ 64 milhões estão relacionados à conclusão do projeto de Mater Dei Salvador (lançamento no 1S22). O Mater Dei desembolsou R\$ 800 milhões para a aquisição da Porto Dias e R\$ 24 milhões para a aquisição da A3Data em novembro de 2021 (e em breve afetará o quarto trimestre).

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

Mater Dei (matd3)

Data	10/11/2021
Ticker	matd3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	23,0
Preço (R\$)	16,6
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	5.890,40
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	9,03

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	37,8x	20,8x
EV/EBITDA	16,8x	11,2x

Stock Performance:



Compra mantida

Embora os resultados do terceiro trimestre tenham sido relativamente ofuscados pela eliminação do covid, o mater Dei segue sua estratégia de crescimento. Continuamos compradores do nome, baseado nos seguintes fundamentos: (i) uma bela história de consolidação que está começando a ocorrer (especialmente com a aquisição transformacional da Porto Dias) e (ii) um valuation com desconto vs. outros consolidadores (com as ações negociando em 11x EV / EBITDA 2022). Dado o recente pico no custo de capital do Brasil, estamos reduzindo nosso preço-alvo de 2022 para R\$ 23 / ação (de R\$ 27 / ação).

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	18.9	10.4	22.4	21.2	19.2
EV/EBITDA	-	-	16.8	11.2	8.4
P/L	-	-	37.8	20.8	14.9
Dividend Yield %	-	-	0.8	0.6	1.3

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	733	718	974	1,765	2,233
EBITDA	258	155	306	583	748
Lucro Líquido	138	73	156	305	425
LPA (R\$)	0.39	0.20	0.44	0.80	1.11
DPA líquido (R\$)	0.19	(1.05)	2.12	(0.46)	0.17
Dívida Líquida/Caixa	67	-372	754	-176	67

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\$ 16,59, em 09 de novembro 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