



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Hypera



23/10/202

Prévia dos Resultados (3T23): Números fracos e riscos fiscais ainda pendentes

- > Esperamos que a Hypera apresente resultados fracos no 3T23 devido aos baixos crescimentos da receita e do *sell-out* (venda ao consumidor final) de 4,5% e 6% em base anual, respectivamente. Esperamos agora que a empresa entregue uma receita 2% menor que a orientação (*guidance*) no ano de 2023, mas ainda atinja/supere o *guidance* em relação ao EBITDA e lucro líquido.
- > Estamos revisando nosso preço-alvo para 2024 para R\$ 51,00 (de R\$ 56,00) após reduzir nossa perspectiva de crescimento de receita para 2023-2025. Isso se deve às vendas ao consumidor final (*sell-out*) mais fracas, relacionadas a gripes e doenças respiratórias no 2S23 e à estratégia da empresa de reduzir descontos em genéricos para manter a lucratividade.

Vendas fracas esperadas para o 3T23. Esperamos resultados fracos no 3T23 devido a uma forte desaceleração na receita líquida, que deve crescer 4,5% em base anual (de 18% no 2T23), com crescimento das vendas (*sell-out*) de 6% no comparativo anual (abaixo do crescimento geral do mercado de 9 a 10%). Este desempenho seria devido principalmente à categoria de medicamentos para gripe, que foi atingida por um clima mais quente e uma base de comparação forte e, em menor grau, uma concorrência mais agressiva de medicamentos genéricos. Apesar da menor alavancagem operacional, as despesas com marketing foram reduzidas, o que deverá ajudar a margem EBITDA a expandir 2 pp no comparativo anual, para 37,6%. Esperamos que o capital de giro melhore no trimestre (recuo de 2 pp, para 42% da receita) devido à redução dos estoques.

Prévia dos Resultados (3T23):

Hypera R\$ milhões	3T23	3T23E	Δ%	2T23	Δ%
Receita Líquida	2.127	2.036	4%	2.231	-5%
EBITDA (ajustado)	799	724	10%	773	3%
Margem Ebitda	37,6%	35,6%	2 p.p	34,6%	2,9 p.p
Lucro Líquido (ajustado)	478	470	2%	504	-5%

Fontes: Hypera, Bradesco BBI

Nossa visão: Por enquanto, mantemos nossa recomendação de Compra, mas com um viés mais neutro considerando o potencial (i) fim do benefício fiscal para juros sobre capital próprio e (ii) tributação de incentivos fiscais de ICMS (MP 1.185). Acreditamos que isso ainda poderia levar a ação a ter um desempenho inferior ao do mercado, dada a vantagem relativa pouco atraente nesse cenário (nosso preço-alvo cairia para R\$ 37 e o múltiplo P/L esperado para 2024 aumentaria de 10x para 15x, assumindo conservadoramente nenhuma compensação, como por exemplo o aumento dos preços).

Márcio Osako 

José Ricardo Rosalen 

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Análise de Sensibilidade aos Juros sobre Capital Próprio e MP 1185

Em uma análise de sensibilidade, assumindo o fim do benefício fiscal relacionado aos juros sobre capital próprio (JCP), nossas projeções de lucro líquido para 2024 e 2025 caíram 12% e 10%, respectivamente, enquanto nosso preço-alvo cairia 14%, para R\$ 44,00. Da mesma forma, se assumirmos que os incentivos fiscais de ICMS não seriam mais isentos de IRPJ/CSLL e PIS/Cofins (conforme proposto na MP 1.185), o ajuste seria de 21%, 19% e 13%, respectivamente. No pior cenário de ambos os impactos sem qualquer compensação (aumento de preços, por exemplo, dado que toda a indústria deverá ser atingida, embora não seja igual para cada empresa), nosso preço-alvo seria de R\$ 37,00.

Potencial fim do JCP e MP 1185:

	Fim do JCP (1)			MP 1185 (2)		Total (1+2)	
	Atual	Novo	Impacto (%)	Novo	Impacto (%)	Novo	Impacto (%)
Lucro Líquido - 2024	2.126	1.861	-12%	1.688	-21%	1.423	-33%
Lucro Líquido - 2025	2.554	2.305	-10%	2.060	-19%	1.800	-30%
Preço-alvo para 2024	51,00	44,00	-14%	45,00	-12%	37,00	-27%
P/L esperado para 2024	10,0	11,5	14%	12,6	26%	15,0	49%
P/L esperado para 2025	8,3	9,2	11%	10,3	24%	11,8	42%

Fontes: Bradesco BBI



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

Dalton Gardimam

Economista-Chefe

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research -
Pessoas Físicas

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen Filho

CNPI- P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade



Acompanhe nossas redes sociais



agorainvestimentos.com.br

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

" Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties e Semantix

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, Energisa S.A., e Hypera S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Alpargatas S.A., Assaf Atacadista S.A., Banco do Brasil S.A., BRF S.A. C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A., Eletrobras S.A., Energisa S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Inter S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Alpargatas S.A., Assaf Atacadista S.A., Banco do Brasil S.A., BRF S.A. C&A Modas, Cielo S.A., Cogna Educacao S.A., Companhia Siderurgica Nacional (CSN), Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A., Eletrobras S.A., Energisa S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Inter S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza