

Hypermarcas

Mudanças na dose certa

Raio-X

Fundada em 2001, a Hypermarcas é uma das maiores companhias brasileiras do setor farmacêutico, mercado que entrou em 2007. A companhia passou ao longo de sua história por uma transição entre uma empresa de consumo para medicamentos, finalizado com a conclusão da venda do negócio de preservativos em 2016. Hoje a empresa compete em todos os segmentos do setor, tendo marcas conhecidas, como Doril, Estomazil, Benegrip, Cristina D, Gelol, entre outras.

Adaptando-se à nova população brasileira

A Hypermarcas passou por um redirecionamento, enxergando no envelhecimento da população brasileira um mercado com alto potencial. O brasileiro gasta em média US\$ 1.109 por ano com medicamentos, ante US\$ 8.745 nos Estados Unidos, e conta com um setor público de medicamentos pouco desenvolvido, em um país em que os planos privados cobrem apenas 28% da população e não oferecem medicamentos. O Brasil sofrerá nos próximos 21 anos o mesmo processo de envelhecimento que os Estados Unidos demorou 70 anos, e a França 120 anos.

Novo Foco

Com a conclusão da transição para o mercado de fármacos, a Hypermarcas tem forte presença nas três categorias de medicamentos: atualmente a líder em OTC (medicamentos que não precisam de receita), 14% de market share; é a vice-líder do setor de genéricos, 14,4% de market share; por fim, ocupa a quinta posição entre remédios de transcrição (pedem receita), 4,6% de market share. A concentração recente das atividades da empresa no setor de fármacos permitiu um enxugamento da estrutura da empresa, e um caixa forte com as vendas rescentes, levando a companhia a esperar que em 2017 a participação aumente em todos os setores de atuação. A empresa cobre atualmente 51% do mercado, e tem 291 drogas aguardando aprovação da Anvisa, o que elevaria para 78% a cobertura do mercado.

Razões para acreditar na empresa

O grande ponto a se observar no curto prazo em Hypermarcas é a nova posição da empresa aos olhos dos investidores, pois embora a transição tenha sido completada em 2016, a empresa ainda é negociada a múltiplos de uma empresa de consumo. Destacamos também a proposta de Redução de Capital que deve ser votada no próximo dia 19 de abril, na qual os acionistas receberiam 1,30 real por ação. Quanto ao médio prazo, estamos atentos ao início do pagamento de dividendos, o que pode ativar a possibilidade de fundos que aplicam apenas em empresas pagadoras de dividendos considerarem a investir na companhia. Ainda é importante destacar iniciativas menores, como a exposição em bloco nas farmácias, onde os resultados apontaram a duplicação das vendas das lojas, além de quadruplicar as vendas de produtos Hypermarcas nas lojas em que o projeto foi implementado. Outro ponto é uma transição cada vez maior da mídia tradicional para a mídia digital, o que deve ter um impacto cada vez maior no resultado das marcas de OTC, altamente dependentes de despesas com propaganda e publicidade.

Recomendação

Atualmente negociando a 20x P/E 2017, enquanto a média das empresas farmacêuticas está em torno de 26x P/E, devemos ver uma transição de Hypermarcas, que deixará de ser negociada a múltiplos de uma empresa de consumo, passando a ser lida como uma empresa de fármacos. Portanto, a ação da empresa está em patamares baratos para o novo setor em que está inserido, o que chama a nossa atenção para uma recomendação de compra.

Positivo

Preço Atual: R\$ 29,77
17-abr-17

Celson Plácido, CNPI
(11) 3526-1866
celson.placido@xpi.com.br

Marco Saravalle, CNPI
(11) 3027-2285
marco.saravalle@xpi.com.br

Bruna Pezzin, CNPI
(11) 3526-1452
bruna.pezzin@xpi.com.br

Gustavo Cruz, CNPI
(11) 3526-1886
gustavo.cruz@xpi.com.br

Evolução P/E Est - HYPE3



Cenários de Preço

	P/E	Preço	Var %
Hoje	20,0x	R\$ 29,77	-
Base	23,0x	R\$ 34,90	17% ↑
Ótimo	26,0x	R\$ 39,50	33% ↑
Stress	17,0x	R\$ 25,80	-13% ↓

Fontes: XP Investimentos

Principais Múltiplos

	2017E	2018E
P/E	20,0x	17,9x
EV/EBITDA	14,7x	13,3x
P/B	1,8x	1,7x
Dividend Yield*	3,6%	
Dívida Líq/EBITDA**	-0,4x	

Fontes: Bloomberg e XP Investimentos. *2017. **4T16.

Gráfico 1. Histórico de Preço e Possíveis Cenários



Fontes: Bloomberg e XP Investimentos.

CENÁRIO BASE

R\$ 34,90 (+17%)

Em nosso cenário base, a empresa colherá os frutos do foco apenas em fármacos, além de se beneficiar do menor interesse de empresas estrangeiras no mercado brasileiro. Com isso, a empresa deve aumentar sua participação de mercado e apresentar um resultado operacional melhor.

CENÁRIO ÓTIMO

R\$ 39,50 (+33%)

Em nosso cenário otimista, a recuperação econômica do Brasil vem de forma mais rápida, e a empresa se beneficia do aumento do consumo. Outro ponto seria a empresa se beneficiar do desinteresse estrangeiro e capturar participação de mercado de forma mais rápida.

CENÁRIO STRESS

R\$ 25,80 (-13%)

No cenário de stress, a atividade econômica se mostra mais lenta do que a esperada, e a empresa começa a apresentar dificuldade com a reestruturação interna com foco em fármacos, com, por exemplo, alguma piora do relacionamento com fornecedores.

Tabela 1. Consenso Bloomberg

R\$ Milhões	2015	2016	2017E	2018E
Receita Líquida	2.957	3.289	3.619	3.957
Crescimento A/A		11%	10%	9%
EBITDA	950	1.133	1.244	1.376
Crescimento A/A		19%	10%	11%
Margem EBITDA	32,1%	34,5%	34,4%	34,8%
Lucro Líquido	560	1.175	957	1.055
Crescimento A/A		110%	-19%	10%
Margem Líquida	18,9%	35,7%	26,4%	26,7%

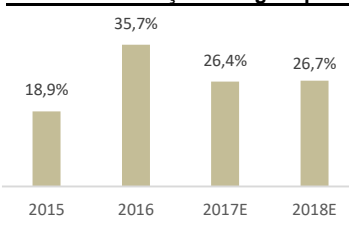
Fontes: Bloomberg, Empresa e XP Investimentos

Tabela 2. Outras Informações

R\$ Milhões (Exceto %)	
Dívida (Caixa) Líquido	-488
Ações em Circulação	630
Market Capitalization	18.822
Performance da Ação	
Últ. Semana	1%
Últ. Mês	3%
Acumulada Ano	16%
Últimos 12 Meses	8%

Fontes: Bloomberg e XP Investimentos

Gráfico 2. Evolução da Mg. Líquida



Fontes: Bloomberg, Empresa e XP Investimentos

CATALISADORES

1. Redirecionamento para fármacos. A conclusão da venda do negócio de preservativos deixou a companhia com um caixa forte e uma possibilidade de enxugar sua estrutura, aumentando o foco na área farmacêutica. Os ganhos desse redirecionamento podem aparecer de forma mais rápida, via captura de market share de seus concorrentes.

2. Melhora Econômica. Embora a empresa seja bem resiliente em momentos de crise em boa parte de sua gama de produtos, fármacos, uma melhora da atividade de forma mais rápida do que a projetada atualmente pelo mercado impulsionaria os resultados da empresa. Os dados de vendas no varejo mais recentes já apontam que a série já passou da fase de estabilização e caminha para a recuperação. Somado a isso, a confiança do consumidor brasileiro está bem perto de romper a barreira entre pessimismo e otimismo, o que seria traduzido em um aumento do consumo.

RISCOS

1. Disparada do dólar. A empresa tem grande parte sua matéria prima em dólar, o que faz um cenário com uma forte apreciação da moeda norte-americana um risco significante para o resultado da empresa.

2. Concorrência. A Hypermarcas está em um setor altamente dependente do investimento em inovação, o que é uma desvantagem quando comparada com os grandes conglomerados internacionais. A companhia investe 2%, ante 15% das estrangeiras. Com isso, uma reversão da situação atual na qual estrangeiras estão distantes do mercado doméstico por conta da crise, certamente impactaria a ascensão projetada pela empresa.

Disclaimer

1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 483/10 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

7) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.

8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

10) A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.

12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

14) *O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.*

15) *O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.*

16) *O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.*

17) *O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.*

18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.