UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto
FUNDACE
Fundação para Pesquisa e Desenvolvimento da Administração, Contabilidade e Economia

MBA EAD FINANÇAS

Turma 1
RELATÓRIO TCC
2020

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

Nome do Aluno: LUIS FERNANDO PEREIRA SCALETT

Título do Trabalho: ANÁLISE FINANCEIRA DA EMPRESA HYPERA PHARMA S.A. E OS IMPACTOS DA COVID-19 EM SUAS FINANÇAS

Área: FINANÇAS CORPORATIVAS E VALOR – ANÁLISE FINANCEIRA DE UMA EMPRESA

Professor Orientador: RAFAEL CONFERRI GATSIOS

Resumo

O objetivo do presente estudo é avaliar os eventuais impactos sofridos por uma Companhia Aberta que atue no setor farmacêutico com base em nosso cenário atual de pandemia (COVID-19). Para tanto, foram analisadas as Demonstrações Contábeis, Relatório do Auditor e Relatório da Administração do último período publicado da Companhia selecionada. Os resultados indicaram que a Companhia, mesmo em pandemia, não está sendo impactada negativamente com base em seus resultados financeiros. Verificou-se ainda uma melhora em seus indicadores de liquidez, a qual pode ser explicada pela captação de recursos financeiros pela Cia. através da emissão de debentures neste ano.

1. Introdução

Ao final de 2019 foi divulgado que um vírus desconhecido, com potencial pandêmico havia aparecido na China e a partir de então o mundo todo passou por mudanças. No Brasil mais especificamente essas mudanças passaram a ser percebidas a partir de março de 2020, onde regras de distanciamento social foram propostas pelos Governos (diferentes a depender da Cidade). A partir de então as pessoas passaram por mudanças significativas em suas vidas, principalmente no que diz respeito ao Consumo (de todos os itens).

Atuo a alguns anos em uma indústria do Setor Farmacêutico e vi a partir do início da pandemia que muitas Empresas de diferentes Setores passaram a enfrentar fortes dificuldades financeiras, decretando falência em muitos casos. Em paralelo a este fato fui por diversas vezes desafiado pelo Comitê Executivo da Empresa que atuo (Comitê composto por todos os diretores e Presidente da Empresa) a identificar eventuais riscos e oportunidades para nossa Empresa. Ao analisar as diversas Medidas Provisórias adotadas pelo Governo e números contábeis da Empresa, pude verificar uma onda diferente no consumo de produtos farmacêuticos, onde quando muitas Empresas estavam decretando falência, os números apresentados por minha Empresa estavam em crescente (tanto Receita quanto Lucros).

A partir dos fatos acima apresentados, desenvolvi este trabalho para analisar financeiramente uma Companhia de Capital Aberto que atue no mesmo setor da Empresa que trabalho (não mencionarei o nome da Empresa que trabalho por ser uma Empresa de responsabilidade limitada) focando as análises nos indicadores de liquidez.

2. Referencial da pesquisa

A análise financeira foi desenvolvida com base nos dados públicos de uma Companhia de Capital Aberto (abaixo descrita) e também com base nos dados da Empresa que atuo, a qual irei chamar de "*Comparação Ltda.*".

2.1. Descrição da Companhia analisada

A Hypera Pharma é uma empresa farmacêutica do Brasil que atua em diversos segmentos dentro do setor farmacêutico. A Companhia é relativamente nova, tendo sido criada por uma renomada família de Goiás no início dos anos 2000. Atualmente é uma das maiores farmacêuticas do Brasil e conta com uma estratégia arrojada de aquisições e pulverização de marcas. A Cia atua em três diferentes unidades de negócios:

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

Produtos de prescrição: Segmento onde os produtos são comercializados/vendidos para o consumidor final a partir de prescrição médica. Os principais produtos da Companhia dessa unidade de negócio são: Predsim, Celestamine, Maxsulid, Diprospan, etc.

Consumer Helth: Consiste em unidade de venda de produtos isentos de prescrição médica. A Companhia é líder no segmento e conta com produtos muito conhecidos, tais como: Apracur, Benegrip, Coristina d, Engov, Epocler, Estomazil, etc.

Similares e Genéricos: Dona da marca Neo Quimica, que por sua vez comercializa medicamentos de prescrição genéricos e similares.

2.2 Setor de atuação e cenário econômico

Segundo dados da consultoria IQVIA, o mercado brasileiro de medicamentos movimentou em 2019 cerca de R$ 69 bilhões, apresentando crescimento superior à 10% em comparação ao ano anterior e 2% de todo o mercado mundial deste setor.

No Brasil (e no mundo) trata-se de um setor altamente regulado, tendo inclusive os preços praticados registrados na CMED (Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos). Até o final de 2019 haviam 249 laboratórios farmacêuticos regularizados (com preços registrados na CMED).

Diferentemente do baixo crescimento econômico apresentado pelo país nos últimos anos, o setor farmacêutico vem apresentando crescimentos exponenciais, principalmente nos setores de Genéricos e Similares e Cosméticos. Esse crescimento pode ser atribuído a diversos fatores, contudo, acredita-se que devido ao maior acesso da população ao medicamento de baixo custo, aliados também aos novos padrões do cotidiano humano (elevando infelizmente a quantidade de problemas de saúde) o crescimento do setor continuará sendo superior ao apresentado pelo crescimento do PIB do Brasil pelos próximos anos.

Sabendo que estamos passando por um cenário totalmente novo e não planejado (COVID-19) cada empresa do setor farmacêutico apresentará uma realidade diferente de acordo com sua gama de produtos, ou seja, sabe-se que as empresas que atuam com medicação de uso contínuo podem apresentar um crescimento econômico no período, uma vez que as pessoas ficam mais preocupadas com o uso adequado do medicamente e muitas vezes podem até estoca-los. Por sua vez outros grupos de medicamentos podem sofrem impactos negativos.

Este estudo então tem por objetivo avaliar como a maior Empresa do Setor Farmacêutico Nacional listada na Bolsa de Valores está sendo impactada pelo Covid-19.

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

3. Metodologia

3.1 Análises das Demonstrações Contábeis e indicadores

Para efetuar a análise das Demonstrações Contábeis da Hypera utilizei o balanço auditado e publicado de 30 de junho de 2020, onde os saldos de balanço foram comparados com os saldos de 31 de dezembro de 2019 e os saldos de Demonstrações dos Resultados foi entre 30 de junho de 2020 e 30 de junho de 2019. Alguns outros períodos foram considerados conforme necessidade, sempre utilizando de documentos públicos. Já para análise dos números da Empresa Comparação Ltda. utilizei de dados contábeis internos (não publicados e confidenciais). Para fins de comparação entre as Empresas analisadas irei mencionar somente as variações/mutações na Demonstração dos Resultados do Exercício e Indicadores.

Com relação ao BP (Balanço Patrimonial) da Hypera, gostaria de apontar como principais pontos de atenção: Crescimento expressivo de 33% no total de ativos em 30 de junho de 2020 (R$ 15.179.055 mil) em comparação ao saldo de 31 de dezembro de 2019 (R$ 11.433.272). Tal aumento está concentrado basicamente em Caixa e Disponíveis de Caixa, onde a Hypera passou dos R$ 2.117.668 mil para R$ 5.046.575 mil. O aumento no Caixa e Equivalente de Caixa ocorreu devido a emissões de dívidas emitidas pela Hypera com o objetivo de captação de dinheiro para financiar seus Projetos.

Outro ponto interessante ainda no Ativo diz respeito ao saldo de Estoques, que representa em ambos os períodos analisados aproximadamente 1% do total de Ativos. O saldo de Contas a Receber por sua vez tem bastante representatividade sobre o total de Ativos (perto de 10%), porém, não sofreu nenhuma alteração significativa no período, registrando um aumento de 7% em junho de 2020 em comparação a dezembro de 2019, em linha com o crescimento de Receita.

O Passivo por sua vez basicamente registrou a aumento a partir da emissão de debêntures os quais estão registrados em sua maioria no Exigível a Longo Prazo. Os debentures foram aprovados a partir do fato relevante da aquisição de parte dos produtos da TAKEDA e neste trimestre (maio de 2020) foi aprovado a emissão de mais de R$ 2 bilhões em debêntures.

A DRE (Demonstração do Resultado do Exercício) apresentou muitas melhoras quando comparamos o acumulado de três meses dos períodos findos em 30 de junho de 2020 e de 2019. A Receita Operacional Líquida (que considera a Receita Bruta, menos os descontos, acordos, devoluções e impostos) registrou um crescimento de 7,9%. Segundo o relatório da administração: "*crescimento relevante do sell-out no final do 1T20 em Consumer Health, que*

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

acabou não impactando a Receita Líquida no 1T20, resultante da corrida dos consumidores às farmácias para compra de medicamentos isentos de prescrição após o início das regras de restrição para circulação da população por conta da pandemia de Covid-19, e pela aceleração recente no crescimento do sellout em Similares e Genéricos."

Onde se leu sellout considerar venda dos produtos pela rede de distribuição ao cliente final, ou seja, no setor farmacêutico é a venda nas farmácias, hospitais e pela internet.

A Margem Bruta por sua vez, que é o percentual do Lucro Bruto sobre a Receita Bruta, sofreu uma redução de 5% entre os períodos analisados. Segundo o relatório da administração: "*A redução da Margem Bruta na comparação com o 2T19 é consequência principalmente da desvalorização do Real frente ao Dólar no período, que impactou negativamente a Margem Bruta em 1,3 ponto percentual. "*

Mesmo com a redução da Margem Bruta e em tempos de PANDEMIA (a ser comentado ao decorrer desta análise) a Companhia registrou um aumento de 17% no seu Lucro Líquido (R$ 396 milhões em junho de 2020 e R$ 337 milhões em junho de 2019). O crescimento significativo no Lucro Líquido é resultado de contabilização de Outras Receitas Operacionais na ordem de mais de R$ 100 milhões. Tal reconhecimento é resultado da "*Operação Tira-Teima*": segundo apuração interna realizados pela Companhia, até 25 de maio de 2020 resultou na verificação de que foram realizados pagamentos comprovadamente indevidos pela Companhia no valor de R$110,557 milhões a serem devolvidos para a Companhia.

Comparando as evoluções acima apresentadas com os resultados apresentados pela Empresa Comparação Ltda. pudemos verificar que ambas as Empresas apresentaram crescimento em sua Receita nos seis meses acumulados de 2020 em comparação aos primeiros seis meses acumulados de 2019. A Empresa Comparação Ltda. apresentou crescimento de mais de 40% entre os períodos comparativos (R$ 247 milhões de Receita Bruta em 30 de junho de 2020 versus R$ 176 milhões de Receita Bruta em 30 de junho de 2019). O crescimento expressivo da Receita Líquida neste período se deu por dois motivos: crescimento na demanda por conta de falta de insumos para produto genérico concorrente (este fato fez com que o principal produto de minha Empresa, que é para o controle de pressão arterial, registrasse mais de 50% de aumento em sua demanda); e também de uma corrida às farmácias para "*estocar*" medicamento (impacto registrado por todas as farmacêuticas que comercializam produtos de uso contínuo).

A margem bruta por sua vez registrou um impacto diferente da Hypera, onde os efeitos da desvalorização do Real foram superados por outros fatores, onde destaco: Redução significativa nos gastos com amostras grátis e maior volume de vendas, diluindo os custos

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

fixos. Por esse motivo a margem bruta apresentou um crescimento de 2% entre os períodos comparativos (63% em 2020 e 61% em 2019).

Começo então a análise da DFC (Demonstração do Fluxo de Caixa) da Hypera, a qual foi preparada a partir do método indireto e considerou o período de 6 meses (janeiro a junho de 2020 versus janeiro a junho de 2019) pude comprovar o real motivo do crescimento do saldo de Caixa e Equivalente de Caixa, onde foi gerado mais de R$ 2,5 bilhões de Caixa através das atividades de Financiamento em 2020, contra um consumo de Caixa de R$ 684 milhões no mesmo período do ano anterior.

Após analisar os saldos de BP, DRE e DFC, não identifiquei itens relevantes na DMPL (Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido) e DVA (Demonstração do Valor Adicionado), parti então para uma análise final dos indicadores de liquidez, onde pude notar a grande capacidade de liquidação das dívidas por parte da Companhia.

Para a análise dos índices usei os períodos findos em: 30 de junho de 2019, 30 de setembro de 2019, 31 de dezembro de 2019, 31 de março de 2020 e 30 de junho de 2020. Os números utilizados para cálculo dos índices da Hypera foram os mesmos dos balanços divulgados, já os números utilizados para cálculo e análise dos índices da Empresa Comparação Ltda. foram extraídos de relatórios internos (confidenciais) e não divulgados.

Com relação às análises da Hypera, o índice de liquidez imediata apresentou crescimento significativo, não ficando em nenhum dos períodos menor do que 0,98 e especificamente em junho de 2020 ficou bastante alto, próximo dos 3 pontos. O índice de liquidez imediata igual ou superior à 1 indica que a Cia. consegue liquidar todas as suas dívidas de curto prazo só com o seu saldo de Caixa e Equivalente de Caixa. O fato do indicador estar alto em junho de 2020 é porque os debentures emitidos foram registrados como disponibilidades contra um exigível à longo prazo em sua grande parte.

O índice de liquidez seca não é muito diferente do de liquidez imediata neste caso pois a Cia. não conta com altos saldos de Estoques.

O índice de liquidez corrente por sua vez apresentou números ainda maiores do que os anteriormente mencionados, uma vez que é a comparação da capacidade da Cia. liquidar seus passivos correntes com o seu ativo corrente. Neste indicador a Cia. apresenta índices sempre superiores à 2 e em 30 de junho de 2020 chega a quase 4.

Já o índice de liquidez geral, que é o quanto a Cia. tem de ativos circulantes e não circulantes em comparação ao total de passivos circulantes e não circulantes apresentou tendência diferente dos demais índices anteriormente citados. Isso demonstrou ainda que o grande crescimento de Caixa e Equivalente de Caixa está sendo financiado pela emissão dos

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

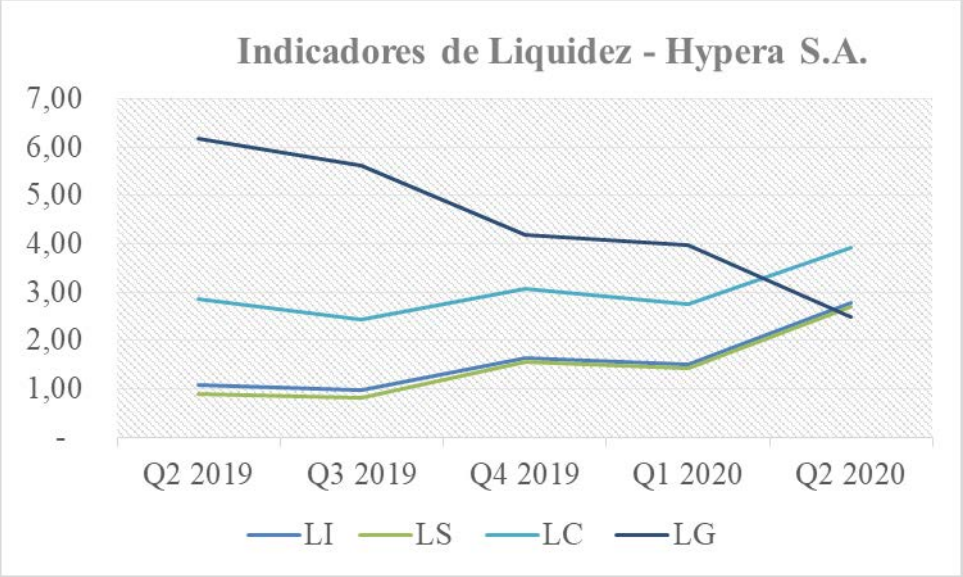
Debêntures. Importante ressaltar que mesmo tendo uma tendência diferente dos demais indicadores a Cia. demonstrou grande capacidade em sua liquidez geral, chegando a ter índice superior à 6. Abaixo demonstro o quadro com os índices por período e gráfico:

Tabela 1 – índices de liquidez Hypera Pharma S.A.

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020
LI	1,09	0,98	1,64	1,52	2,79
LS	0,91	0,82	1,56	1,42	2,70
LC	2,87	2,44	3,07	2,76	3,93
LG	6,18	5,61	4,20	3,97	2,48

Fonte: Elaborado pelo autor.

Gráfico 1 – índices de liquidez Hypera Pharma S.A.



Fonte: Elaborado pelo autor.

Analisando os índices de Liquidez da Empresa Comparação Ltda. podemos verificar que assim como a Hypera, a Empresa conta com grande capacidade de liquidar suas dívidas. Os índices calculados então foram:

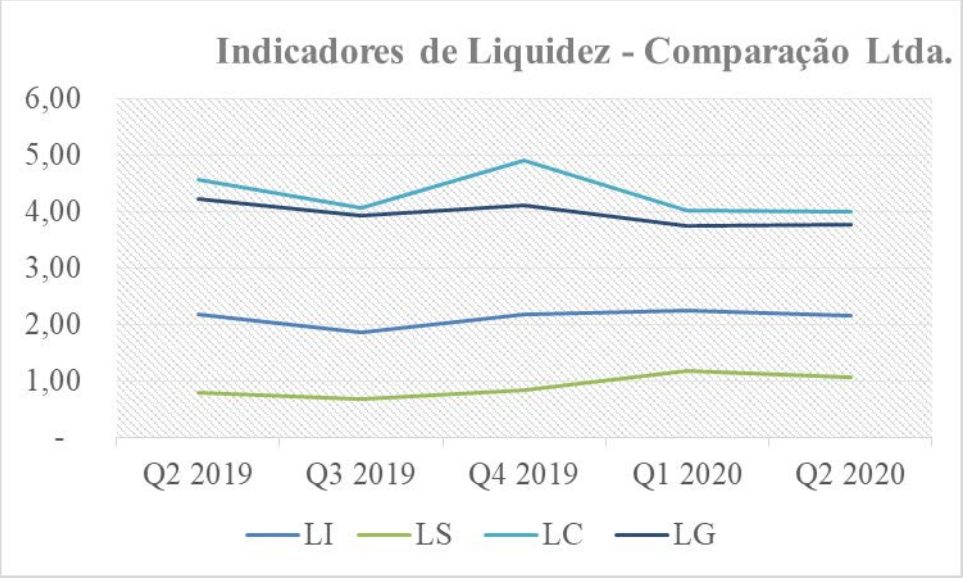
Tabela 2 – índices de liquidez Comparação Ltda.

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020
LI	2,18	1,85	2,17	2,25	2,15
LS	0,79	0,69	0,85	1,17	1,07
LC	4,56	4,06	4,89	4,03	3,99
LG	4,23	3,94	4,11	3,74	3,77

Fonte: Elaborado pelo autor.

PROIBIDOS
REPRODUÇÃO E C

Gráfico 2 – índices de liquidez Comparação Ltda.



Fonte: Elaborado pelo autor.

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

As principais diferenças nos índices da Empresa Comparação Ltda. em relação aos índices da Hypera são:

Liquidez Corrente: De maneira geral a liquidez corrente da Empresa Comparação Ltda. está sempre ligeiramente maior do que a liquidez geral, ou seja, demonstra que a Empresa tem mais capacidade de pagar seus itens de curto prazo com recursos correntes do que liquidar os itens de curto e longo prazo com os recursos de curto e longo prazos somados.

Outro ponto importante a ser mencionado é que mesmo com alto nível de crescimento da Receita (e lucro) da Empresa em 2020, os indicadores de liquidez permaneceram estáveis. Isso ocorreu porque a Empresa apresentou grande crescimento nos saldos de Contas a Receber (Crescimento de 46% entre os períodos analisados) e Estoques (Crescimento de 26% entre os períodos analisados), ou seja, sabendo-se que não houve mudança no prazo médio de recebimento e que não é esperado crescimento na inadimplência, podemos concluir que o saldo em Contas a Receber deve ser transformado em Caixa e Equivalente de Caixa neste período, podendo então apresentar um crescimento exponencial no índice de liquidez imediata.

De maneira geral pode-se dizer que ambas as Empresas analisadas contam com altos índices de liquidez, o que deve ser uma realidade do setor de atuação.

Por fim, foram feitos cálculos de indicadores de Capital de Giro para ambas as Empresas analisadas.

Com base então nos números anteriormente mencionados, podemos avaliar o SD (Saldo do Disponível, também denominado Saldo de Tesouraria), o qual podemos verificar qual a

reserva financeira da Empresa, o CCL (Capital Circulante (Giro) líquido) e o NIG (Necessidade de Investimento em Giro). Abaixo os números apresentados pelas Empresas analisadas:

Tabela 3 – índices de capital de giro Hypera Pharma S.A

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020
SD	593.156	613.934	1.614.687	1.608.964	4.367.003
CCL	1.906.425	1.845.181	2.671.279	2.512.111	5.302.099
NIG	797.517	791.812	919.673	768.598	903.238

Fonte: Elaborado pelo autor.

Tabela 4 – índices de capital de giro Comparação Ltda.

	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020
SD	81.260	76.495	90.437	127.265	135.781
CCL	227.756	249.344	272.055	259.135	310.788
NIG	72.908	79.255	112.427	70.958	85.856

Fonte: Elaborado pelo autor.

Como podemos verificar acima, ambas as Empresas contam com NIG menor que o CCL, ou seja, possuem recursos suficientes para financiar o giro dos itens operacionais.

Ponto interessante a ressaltar é o crescimento do CCL da Hypera no último período analisado, o que corrobora a estratégia da Cia. a partir da emissão de debêntures.

3.2 Análise do parecer da auditoria

Com relação aos trabalhos da data base de 30 de junho de 2020, as Demonstrações Financeiras foram devidamente auditadas pela PwC (PriceWaterhouseCoopers), que emitiu parecer sem ressalvas, mas com uma ênfase sobre o processo de investigação da operação deflagrada pela Polícia Federal denominada Operação Tira-teima. A ênfase não desqualifica a qualidade das Informações Contábeis apresentadas mas chama a atenção dos usuários somente para os eventuais impactos. Tal parágrafo de ênfase é incluído no relatório dos auditores independentes desde o primeiro trimestre de 2018, quando os trabalhos ainda eram feitos pela KPMG. Desde então todos os relatórios trimestrais dos auditores contaram com tal ênfase.

REPRODUÇÃO OU COMPARTILHAMENTO NÃO PROIBIDOS

Com relação à Operação trata-se de investigação de pagamentos de vantagens à políticos, onde antigos administradores teriam intenção de obter benefícios em medidas de interesse do grupo econômico.

Com relação à esta operação à Cia. está agora em um momento diferente do de 2018, quando sua exposição no mês de abril resultou em uma queda significativa de suas ações na bolsa de valores, chegando a ser negociada por aproximadamente R$ 30,00 (valores que só foram inferiores no início da crise com o COVID-19). Hoje as ações estão se recuperando e a Operação deflagrada já traz frutos para a Cia, uma vez que receberá parte do valor "*desviado*".

PROIBIDOS

Gráfico 3: Queda das ações em abril de 2018

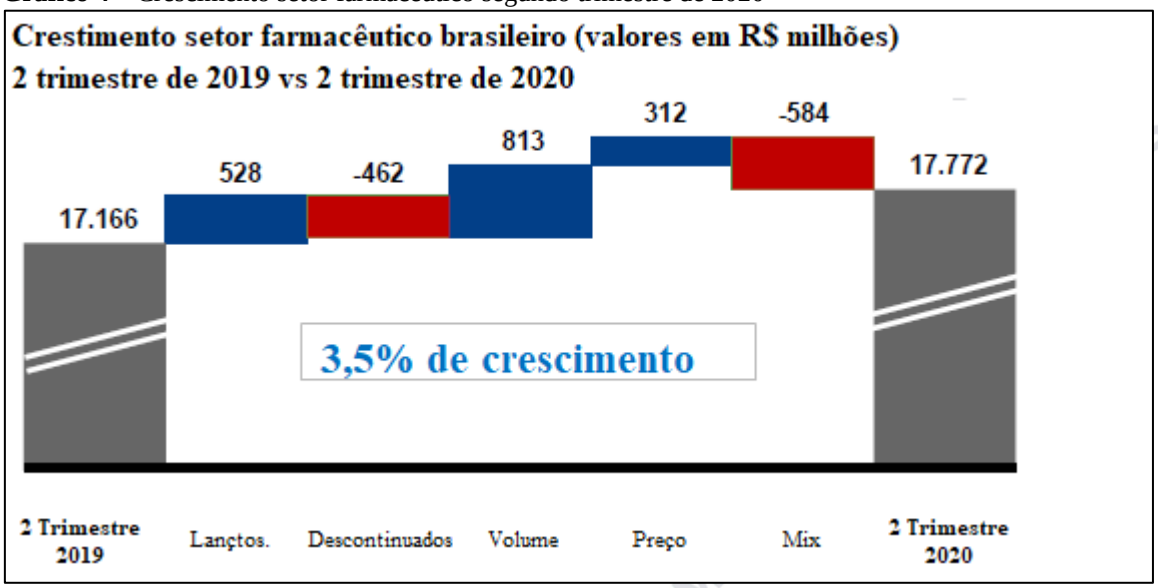
Fonte: BVMF: HYPE3

3.3 Comparação setorial

Tanto a Companhia analisada (Hypera Pharma S.A) quanto a Empresa que atuo (Comparação Ltda.) apresentaram então no primeiro trimestre completo de trabalhos onde o Brasil passa por um cenário de pandemia devido ao Corona Vírus apresentaram crescimento expressivo de suas vendas e lucro.

Quando analisado o setor farmacêutico brasileiro neste período, o crescimento apresentado foi de 3,5%:

Gráfico 4 – Crescimento setor farmacêutico segundo trimestre de 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base em dados extraídos do IQVIA

O crescimento do Mercado foi marcado principalmente pelo aumento de volume de vendas, que está em linha com a busca por estocar medicamentos no início da pandemia, bem como com a postergação do aumento de preços dos medicamentos, que anualmente é feito no dia primeiro de abril e este ano, por conta da Pandemia o aumento foi postergado para junho. A redução de Mix pode ser entendida como uma série de produtos que são vendidos em conjunto, como por exemplo itens utilizados principalmente em cirurgias e/ou vendas exclusivas para governos (tratamentos raros) e por isso foi expurgada da variação do volume.

Neste sentido, o crescimento nas vendas das Empresas analisadas foi significativamente superior ao do mercado farmacêutico como um todo principalmente devido a essas Empresas não contarem com produtos descontinuados neste período, bem como serem ambas focadas em medicamentos de venda em farmácias e de uso contínuo. A Hypera Pharma em particular conta com medicamentos que foram muito comercializados neste período por serem vitaminas e medicamentos para dor ou gripe, onde as pessoas por medo dos sintomas do COVID-19 passaram a comprar estes medicamentos em maior volume.

Empresas focadas em comercialização de medicamentos de alto custo, medicamentos para doenças raras, oncológicas e de cirurgia apresentaram maior dificuldade neste primeiro trimestre de pandemia no Brasil, uma vez que muitos tratamentos foram interrompidos (ou

REPRODUÇÃO E COMPARTILHA

postergados), assim como foram feitas somente cirurgias emergenciais. Além disso, as pessoas também pararam de ir aos médicos especialistas (psiquiatra, cardiologista, etc), o que fez com que novas vendas não fossem feitas.

4. Conclusões - Avaliação dos Impactos da COVID-19 nas Operações da Companhia

Considerando que o segmento de atuação da Companhia é essencial e também que a gama de produtos oferecidos é ampla, as operações da Cia. não foram, até o momento, impactadas pelo COVID-19. Segundo as notas explicativas às Demonstrações Financeiras da Cia *"os níveis de estoques da Companhia permanecem normais e capazes de manter a capacidade produtiva dentro da normalidade, não tendo sido observada interrupção no fornecimento de insumos... setor farmacêutico não sofre, no momento, um aumento da inadimplência e também não houve alongamento dos prazos de vencimentos, não trazendo assim impactos nestes recebíveis até o momento... A Companhia adotou também o trabalho remoto (home office) para todos os colaboradores que fazem parte do grupo de risco do COVID-19 e atividades administrativas, e continua respeitando os decretos de quarentena de cada estado."*

Ainda em nota explicativa a administração conclui: "*Embora as operações da Companhia não tenham sido afetadas de forma relevante até o momento, a administração da Companhia não tem como estimar ou prever a ocorrência de eventos futuros relacionados à pandemia do COVID-19 que possam trazer reflexos para a Companhia, mas continuará com o monitoramento e avaliação de ações a serem tomadas. "*

REPRODUÇÃO E COMPARTILHAMENTO SÃO PROIBIDOS

Referência bibliografia

Perfil corporativo descritivo da Companhia Hypera Pharma S.A. Disponível em <https://www.hyperapharma.com.br/perfil_corporativo.php>. Acesso em: Julho de 2020.
Informações relevantes do setor farmacêutico. Disponível em <https://sindusfarma.org.br/publicacoes/exibir/2626-perfil-da-industria-farmaceutica-e-aspectos-relevantes-do-setor>. Acesso em: Julho de 2020.
ASSAF N., Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços. 12ª ed. SP: Atlas, 2020