Resultado trimestral

Azul

1T21: Proteção de caixa mantida, mas ritmo de recuperação ainda é lento; neutro

A Azul apresentou, em nossa opinião, um **resultado neutro no 1T21**. Ainda que na comparação trimestral a companhia tenha apresentado evolução de 4,5% na receita de passageiros, na comparação anual houve uma **queda de 39,8%**. O **destaque positivo** foram as receitas de cargas/outras que apresentaram crescimento 52,9% a/a, impulsionadas por ganhos em todos os segmentos de **negócios da Azul Cargo**. Com efeito, a receita líquida no 1T21 foi de R$ 1,8 bilhão, contra R$ 2,8 bilhões no 1T20.

Com relação ao **número de passageiros transportados**, houve uma **queda de 20,2% a/a**. Foram transportados, no 1T21, 5,2 milhões de passageiros contra 6,5 milhões no 1T20, enquanto a tarifa média apresentou uma desvalorização de 24,6% a/a. Com isso, a receita líquida reduziu em 34,9% a/a, enquanto os custos e despesas operacionais caíram apenas 22,4% no mesmo período. Com efeito, **o resultado operacional (EBIT)** no 1T21 ficou **negativo em R$ 214 milhões**, contra R$ 173 milhões positivos no 1T20.

Considerando as despesas de depreciação e amortização no valor de R$ 343,7 milhões, a companhia registrou pelo segundo trimestre consecutivo **EBITDA Ajustado positivo,** sendo de R$ 130 milhões no 1T21**.** A Azul encerrou o primeiro trimestre de 2021 com uma **liquidez imediata**, incluindo caixa e equivalentes de caixa, investimentos de curto prazo e recebíveis, de R$ 3,3 bilhões contra R$ 4,0 bilhões no 4T20.

O resultado financeiro da Azul trouxe uma **despesa de variação cambial de R$ 1,6 bilhão** contra R$ 4,2 bilhões no 1T21. Em função da renegociação dos contratos de leasing, houve um crescimento de 96,2% a/a nas **despesas financeiras que atingiram R$ 860 milhões no 1T21**. Por fim, **o prejuízo no 1T21 foi de R$ 2,6 bilhões** contra prejuízo de R$ 6,3 bilhões no 1T20.

Desempenho das ações. As ações da Azul apresentam uma desvalorização de 3,1% em 2021, contra uma performance perto de 0% no índice Ibovespa até o fechamento de ontem (05). Se mantida a tendência de valorização da moeda brasileira frente ao dólar, observada nas últimas semanas, as ações das companhias aéreas poderão ganhar tração. A evolução do número de pessoas vacinadas no Brasil e no mundo também contribuirá para que os investidores aumentem o apetite pelas ações do setor aéreo.

Perspectiva. Permanecemos otimistas e confiantes com a disciplina de capital da Azul e sua estratégia de operar no Brasil em aeroportos com menor competição. A recuperação, ainda que lenta, deverá ganhar maior tração em 2022 com uma demanda reprimida querendo viajar após a pandemia. Vale mencionar a estratégia de substituição de frota por aeronaves mais eficientes em termos de consumo de combustível, maior autonomia de voo e menores emissões de poluentes.

A **segunda onda da pandemia** diminuiu a demanda por voos no primeiro trimestre de 2021. No entanto, a vacinação no Brasil segue o ritmo de imunização em compasso com a quantidade disponível de vacinas. Acreditamos que, com o avanço da vacinação, a demanda por voos deverá apresentar recuperação nos próximos trimestres. Com isso, mantivemos nossa recomendação de **Compra** e o preço alvo da **AZUL4** de **R$ 45,0 para o final de 2021**, o que representa um potencial de valorização de 18,4% em relação ao preço de fechamento das ações em 05/05/2021.

Seguem os principais destaques financeiros do 1T21:

Destaques

R$ milhões	1T21	1T20	a/a
Receita Líquida	1.826	2.803	-34,9%
EBIT	-214	174	n.a
Margem EBIT	-11,7%	6,2%	- 17,9 p.p.
EBITDA Ajustado	130	654	-80,2%
Margem EBITDA	7,1%	23,3%	-16,2 p.p.
Lucro Líquido	-2.653	-6.136	-56,8%

Fonte: Azul, Economatica e BB Investimentos

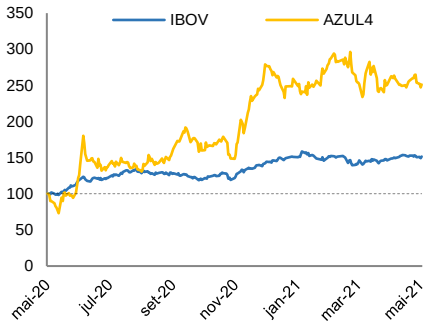
T

AZUL4

Recomendação	***Compra***
Preço Alvo - 2021E	**45,0**
Preço da ação - 05/05/2021	38,0
Potencial de Valorização	18,4%

Dados de Mercado

		em 05/05/2021
Valor de mercado	*R$ milhões*	13.017
Variação 1 mês	*%*	-4,3%
Variação 12 meses	*%*	151,3%
Variação 2021	*%*	-3,1%
Mín. 52 semanas	*R$*	11,0
Máx. 52 semanas	*R$*	45,6



Fonte: Economatica

Múltiplos

	2021e	2022e
EV/EBITDA	7,1	6,4
P/L	29,3	26,7
LPA	1,54	1,69

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas'), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	3	4	5	6
	-	-	-	-
Renato Ramos de Almeida Hallgren	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

"RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia

Gerente Executivo

Alfredo Savarego

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Análise de Empresas - Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Renda Variável

Açúcar e Etanol
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Agronegócios, Alimentos e Bebidas
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Educação
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Papel e Celulose
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Siderurgia e Mineração
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.combr

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br
Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br

Equipe de Vendas

Gerente - Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
EC2N 1ER – London – UK
+44 (20) 7367 5800

Managing Director
Juliano Marcatto de Abreu — julianomarcatto@bb.com.br

Head of Sales and Trading
Henrique Catarino — henrique.catarino@bb.com.br

Syndicate
Daniel Bridges — daniel.bridges@bb.com.br

Trading
Bruno Fantasia — bruno.fantasia@bb.com.br
Gianpaolo Rivas — gianpaolo.rivas@bb.com.br

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director
Andre Haui — andrehaui@bb.com.br

Institutional Sales
Michelle Malvezzi — m.malvezzi@bb.com.br
Fabio Frazão — fabio.frazao@bb.com.br