Resultados trimestrais

Ambev

1T21: resultados melhores, com recuperação gradual de volumes e preços

Os resultados da Ambev referentes ao 1T21 foram positivos, em nossa opinião, tendo apresentado **uma importante evolução de volumes, preços e lucros** em relação ao mesmo período do ano anterior, em todas as suas operações. O volume total ultrapassou 43,5 milhões de hl, um incremento de 11,6% a/a, a receita líquida alcançou R$ 16,6 bilhões (+27,8% a/a) e o EBITDA ajustado foi de R$ 5,3 bilhões (+23,8% a/a). O montante representa uma margem de 32%, cuja redução de 1,6 p.p. sobre o 1T20 é atribuída ao aumento de custos – reflexo cumulativo da elevação dos preços das commodities, valorização do dólar e custos de embalagens devido ao mix com mais itens de alumínio – e de maiores despesas com vendas, gerais e administrativas. O lucro líquido acompanhou a melhora do resultado operacional, atingindo R$ 2,7 bilhões (+125,7% a/a). Vale destacar que, além da recuperação de volumes, a empresa também elevou sua participação de mercado em 8 das 10 regiões de atuação, sinalizando que sua **estratégia comercial, adaptada para o cenário da pandemia, está sendo efetiva.**

Brasil: canais digitais impulsionam as vendas. No Brasil, houve aumento de volume de 12,1% a/a, com destaque para o segmento de cervejas, cujo incremento foi de 16% na comparação anual, mesmo com o cancelamento do carnaval e a intensificação das restrições de circulação em parte do trimestre. A receita cresceu 26,1% a/a, como reflexo da ROL/hl superior. A empresa intensificou suas iniciativas digitais, aproveitando-se do cenário favorável para esses canais, que vêm ganhando espaço nas vendas realizadas aos públicos varejistas e aos clientes finais. O serviço de entregas "Zé Delivery" atingiu recorde de vendas no 1T21, com 14 milhões de pedidos. A plataforma digital "BEEs" utiliza algoritmos para oferecer uma variedade acertada de produtos aos clientes varejistas, agrega serviços financeiros e está se transformando em um *marketplace* com produtos de diversas categorias e diferentes parceiros.

Bom desempenho das operações internacionais. Após apresentar redução de volume de vendas nos últimos trimestres, a unidade da América Central e Caribe (**CAC**) se beneficiou da remoção parcial de restrições de mobilidade no 1T21, além do mix com maior presença de itens *premium*, que levaram ao aumento de 28,2% a/a na receita líquida. A operação da América Latina Sul (**LAS**) mostrou um forte incremento de 44% a/a na receita, puxado pela recuperação de volumes na Argentina, Chile e Paraguai. No **Canadá**, por fim, mesmo ainda diante de fortes restrições de circulação durante a maior parte do trimestre, a receita apresentou crescimento de 1,6% a/a.

Desempenho das ações e perspectivas. Apesar de ainda refletir os impactos das restrições da Covid-19 no setor de bebidas, a recuperação gradual apresentada pelos números do 1T21 da Ambev trouxe uma **melhora nas perspectivas para os próximos períodos**. Acreditamos que a retomada total do segmento depende da plena reabertura de bares e restaurantes, além de um avanço substancial do nível de vacinação nas regiões de atuação da empresa. Enquanto isso, a Ambev vem mostrando, a cada trimestre, que tem conseguido se adaptar à nova dinâmica de consumo imposta pela pandemia, com novas estratégias comerciais e a disciplina financeira usual. Como ponto de alerta, destacamos a expectativa de custos ainda elevados no 2T21, que deverão tornar a recuperação de margens mais lenta. As ações da Ambev, que desde 2020 vinham refletindo a cautela do investidor frente à baixa expectativa de reversão do cenário desafiador para o setor de bebidas, apresentaram um forte ganho de 8,9% após a divulgação dos resultados do 1T21. Com isso, o acumulado do ano passa a ser positivo em 3,9%. Assim, apesar do otimismo com a melhora das perspectivas para os próximos resultados, mantemos nossa recomendação **Neutra** para ABEV3, com preço-alvo 2021e de **R$ 17,00**.

Destaques

R$ milhões	1T21	1T20	a/a	% org. a/a	4T20	t/t
Receita líquida	16.640	12.603	32,0%	27,8%	18.557	-10,3%
Lucro bruto	8.694	6.959	24,9%	21,6%	10.359	-16,1%
Margem bruta (%)	52,3%	55,2%	-3,0 p.p.	-2,6 p.p.	55,8%	-3,6 p.p.
EBITDA ajustado	5.327	4.232	25,9%	23,8%	8.937	-40,4%
Margem EBITDA (%)	32,0%	33,6%	-1,6 p.p.	-1,1 p.p.	48,2%	-16,1 p.p.
Lucro líquido	2.733	1.211	125,7%		6.890	-60,3%
Margem líquida (%)	16,4%	9,6%	6,8 p.p.		37,1%	-20,7 p.p.

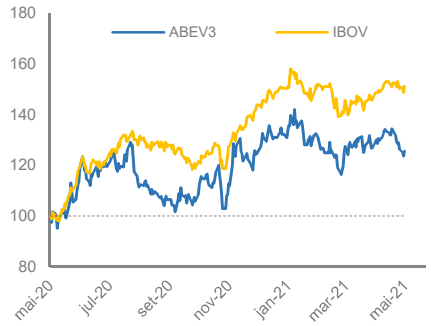
Fonte: Ambev e BB Investimentos

ABEV3

Recomendação	***Neutra***
Preço-Alvo - 2021E (R$)	**17,00**
Preço da ação em 06/05/2021 (R$)	16,18
Potencial de Valorização (%)	5,1%

Dados de Mercado

		em 06/05/2021
Valor de Mercado	*R$ milhões*	254.625
Variação 1 mês	*%*	6,3%
Variação UDM	*%*	44,6%
Variação 2021	*%*	3,9%
Min. 52 sem.	*R$*	10,85
Máx. 52 sem.	*R$*	16,83



Valuation

		2021E
Valor da Firma	*R$ milhões*	265.086
Dívida Líquida (Caixa)	*R$ milhões*	(8.183)
Valor para o Acionista	*R$ milhões*	273.269
Número de Ações	*# milhões*	15.733
Perpetuidade *(g)*	*%*	5,0

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@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
Mary Silva	X	-	-	-
Melina Constantino	-	-	-	-

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