



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Azul



04/12/2024

Ações podem se recuperar com conclusão de reestruturação financeira e M&A com Grupo GOL/ABRA

Ontem (03/12), a Azul promoveu o Dia do Investidor. Aqui estão as principais conclusões:

Alavancagem financeira deve contrair para 3,4x Dívida Líquida/EBITDA. Durante o Dia do Investidor de ontem, a Azul revisitou o plano anunciado em outubro para reestruturar seus passivos com arrendadores e bondholders, o que descartou um processo de Chapter 11 para a companhia. O acordo deve levantar até US\$ 500 milhões em dinheiro novo, converter US\$ 800 milhões de títulos em capital e mais US\$ 550 milhões de passivos de leasing de aeronaves também convertidos em capital. Essa reestruturação financeira deve reduzir a alavancagem financeira da companhia para 3,4x Dívida Líquida/EBITDA, em linha com o período pré-COVID, e ante 4,8x no 3T24.

As aeronaves E2s da Embraer liderarão a expansão e os ganhos de eficiência da empresa. A administração destacou que a frota diversificada da Azul é uma vantagem competitiva, pois permite que a empresa acesse a demanda em todos os segmentos de mercado, o que é difícil para os concorrentes replicarem com base em uma única estratégia de frota. Além disso, a Azul planeja aumentar sua participação de aeronaves de próxima geração com a adição de 16 Embraer E2 em 2025, totalizando 40 E2 e resultando em uma maior representatividade de aeronaves de próxima geração do que seus concorrentes. Vale ressaltar que os E2s têm custos significativamente mais baixos do que os E1s atuais, incluindo uma redução de 12% nos custos de viagem, queima de combustível 18% menor, - um custo por assento 26% menor e 40% de redução nos custos de manutenção, o que resulta em aproximadamente o dobro de EBITDA por viagem se comparado com o modelo E1.

Esforços para reduzir a dependência da receita de passageiros. A empresa também apresentou sua iniciativa de aumentar a receita de diferentes unidades de negócios, a fim de reduzir sua dependência da receita de passageiros. Entre suas quatro principais unidades de negócios, que incluem Azul Fidelidade (programa de fidelidade), Azul Viagens (segunda maior agência de turismo do Brasil) e Azul TecOps (instalações de MRO da empresa), destacamos a Azul Cargo, que ainda tem potencial para triplicar sua capacidade atual, mesmo com a entrada de dois novos cargueiros Airbus A321 que entrarão em operação em fevereiro de 2025, cada um com capacidade 69% maior do que os Boeing 737.

Iniciativas governamentais para ajudar o setor aéreo. O governo federal está mais aberto a discutir os desafios do setor aéreo brasileiro. Os três principais tópicos em consideração são: 1) O Brasil tem os preços mais altos do combustível de aviação do mundo e os CEOs das três companhias aéreas brasileiras se reunirão com o CEO da Petrobras nos próximos dias para tratar da política de preços de combustível de aviação da empresa; 2) as companhias aéreas brasileiras estão discutindo financiamento do Fundo Nacional de Aviação Civil (FNAC) e a expectativa é que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) desembolse esses recursos no 1S25; e 3) as companhias aéreas brasileiras gastam R\$ 1,3 bilhão anualmente em custos de litígios relacionados a eventos que fogem ao controle dessas empresas, como voos cancelados ou atrasos causados por mau tempo. O Supremo Tribunal de Justiça iniciou discussões com companhias aéreas brasileiras para encontrar alternativas para evitar esses abusos.

Victor Mizusaki 

Wellington Lourenço e Larissa Monte 

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

A Azul confirmou negociações em andamento com o Grupo ABRA. A Azul acredita que a consolidação do mercado aéreo brasileiro pode aumentar o retorno aos acionistas. A empresa está atualmente em negociações com o Grupo ABRA e, no momento certo, eles esperam anunciar a estrutura do negócio aos investidores. Por conta dessas negociações, apesar dos bons resultados obtidos com o acordo de codeshare com a GOL, a empresa não está aumentando seu número de rotas.

Nossa visão: Mantemos nossa recomendação de Compra para a Azul (preço-alvo de R\$ 20,00), pois a companhia aérea reduziu significativamente o risco de seu balanço patrimonial com o forte apoio de detentores de títulos e arrendadores. A alavancagem financeira da empresa pode cair para 3,4x Dívida Líquida/EBITDA e sua posição de caixa deve ser fortalecida com os novos US\$ 500 milhões em dinheiro novo, além da melhoria esperada do fluxo de caixa impulsionada pelo EBITDA de R\$ 7,4 bilhões em 2025, sem mencionar a economia esperada de US\$ 200 milhões por ano relacionada a menores despesas financeiras e outras iniciativas impulsionadas por, por exemplo, financiamento de capital de giro. Finalmente, uma potencial fusão entre a Azul e a GOL poderia gerar sinergias que não se refletem no valuation da Azul.



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

María Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



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 fornecer 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.

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 CTVM:

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 Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, 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.

O Bradesco BBI pode prestar serviços relacionados a assessoria financeira/M&A para a(s) companhia(s) mencionada(s) neste relatório.

Bradesco BBI está participando como coordenador na Oferta Pública de Valores Mobiliários de Atacadão S.A., Cogna Educação S.A., Eletromidia S.A., Localiza S.A e Oceanpact 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: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Americanas S.A., Assaí S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., Cosan S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cemig S.A., Cogna S.A., Cosan S.A., CPFL Energia S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobrás S.A., Eletromidia S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

A Ágora CTVM recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).