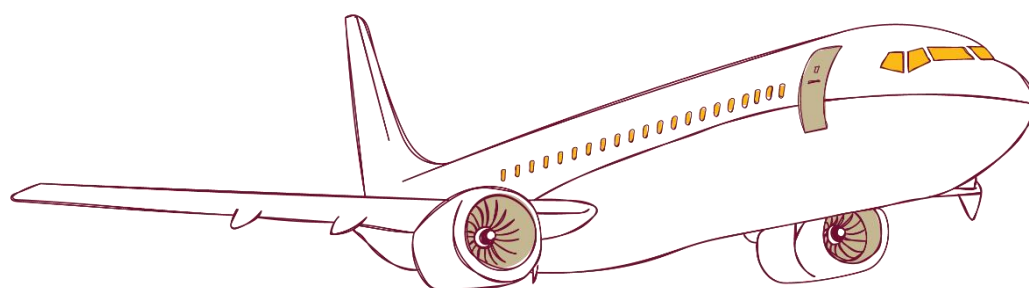


Relatório de Início de Cobertura



Setor de Transportes
Azul Linhas Aéreas



Azul (AZUL4)

11 de Fevereiro de 2020

| Destaques:

- (i) Líder em voos em aeroportos relevantes (Campinas, BH, Recife)
- (ii) Substituição de aeronaves devem melhorar eficiência operacional
- (iii) Domínio de Hubs gera vantagem competitiva dificilmente replicável pelos concorrentes



Recomendação: **Compra**

Preço Alvo: R\$ 75,00

| Sobre a empresa:

Criada pelo mesmo fundador da *JetBlue*, a quinta maior companhia aérea dos Estados Unidos, a Azul é hoje líder em aeroportos relevantes do Brasil. Recentemente, em Guarulhos (GRU), a empresa tem ampliado sua participação, cobrindo o espaço deixado pela Avianca.

A empresa possui uma grande diversidade de modelos de aeronave, e utiliza cada uma delas de acordo com as características do voo, o que representa um diferencial da empresa. Suas aeronaves são:

- ATR: 70 assentos e 181 decolagens diárias; com tendência de mantimento da frota;
- E-Jets: 106-136 assentos e 509 decolagens diárias; antiga geração que a Azul está tentando acabar;
- A320neo: 174 assentos e 2019 decolagens diárias; tendência a aumentar a frota, assim como o E2, para substituição do E195;

O grande desafio para 2020 é substituir suas aeronaves E1 pelas E2 e A320neo. Posteriormente, o foco será no segmento de transporte de cargas, e no programa de fidelidade TudoAzul.

Azul (AZUL4)

| Cenário:

Dentro do setor de companhias aéreas, os principais players do mercado brasileiro são: Azul, Gol e LatAm. Em recuperação judicial, a Avianca Brasil, que era o quarto player do setor, não possui mais aviões em operação, o que reduziu a oferta de voos a partir de 2019.

A grande estratégia do setor é disponibilizar a maior quantidade de seus voos em regiões de alta demanda (São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília). É o que fazem a Gol e a LatAm, concentrando 90% de seus voos no triângulo que engloba as três cidades. Como a maioria de suas rotas possuem distancias e volume de clientes semelhantes, as companhias tendem a utilizar o mesmo modelo de aeronaves. A Azul se destaca neste sentido, pois concentra seus voos em regiões de menor demanda, onde suas concorrentes não estão presentes, criando maior capilaridade nas rotas e abrangência de atuação. Com isso, a companhia possui domínio de seus Hubs, que consiste nos aeroportos estratégicos para a conexão de passageiros entre as rotas regionais.

Por conta desta estratégia, a Azul utiliza diversos modelos de aeronaves, são eles: os ATRs, voltados para as rotas regionais, com o objetivo de manter as rotas com baixo custo; os E1 e E2 para as rotas intermediárias; os A320neo que são voltados para as rotas mais densas; além dos A330 que são voltados para destinos internacionais. Quando comparamos os E2 com os A320neo, o primeiro possui custo mais baixo por viagem e exige um treinamento mais suscito para os pilotos (apenas dois dias para os E2 e quatro meses para os A320neo).

A empresa deseja continuar seu ritmo de crescimento, aumentando o volume de Assentos por Quilômetro Oferecidos (ASKs), ou seja, a soma do produto entre o número de assentos oferecidos e a distância das etapas. Também quer aumentar o número de voos que oferece nas plataformas em que já atua. Além disso, no ano passado começaram a realizar voos para o Porto e, neste ano, para Nova Iorque.

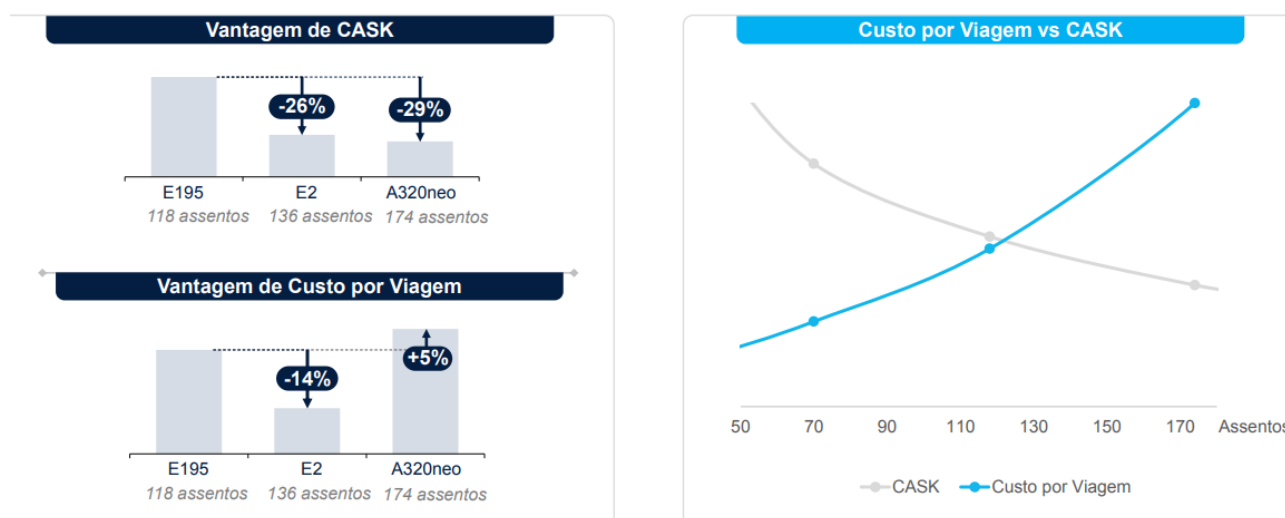
Azul (AZUL4)

Resumo:

Para 2020, a projeção da empresa é que continuem nos patamares atuais de crescimento. A principal estratégia para este ano é conseguir substituir todas as aeronaves E1 pelas E2, além de aumentar o número de aeronaves A320neo, que consomem menos combustível e possuem maior capacidade de passageiros. Com esta substituição, a Azul vai conseguir diluir os custos e sua aumentar receita por voo. Outro objetivo é manter a dominação em seus hubs em que já atua, ampliando as rotas e variedade de destinos.

Após a troca da frota, a companhia espera desenvolver outras unidades de negócio, como a Azul Cargo. Este segmento é beneficiado por um maior espaço de carga nas aeronaves, equipe qualificada, baixa taxa de cancelamento, principalmente com a maior demanda no e-commerce para os próximos anos, além de possuir custo marginal para a operação.

O crescimento da empresa está atrelado diretamente ao crescimento econômico do Brasil, e para este ano, a tendência é de uma melhora no cenário local, dando espaço para que a empresa consiga desempenhar de maneira relevante.



Fonte: Azul

Azul (AZUL4)

| Recomendação:

Dentre os riscos, os efeitos da valorização do real frente ao dólar foram compensados pela queda nos preços do petróleo no curto prazo. Porém, a companhia consegue repassar grande parte do aumento dos principais custos (câmbio e combustível) nas passagens, em função do seu posicionado diferenciado. Além disso, o setor pode sofrer com a entrada de outros players, principalmente no segmento low cost. Contudo a Azul trabalha com a cobrança da sua tarifa de forma segmentada (bagagens, assentos), semelhante a estas companhias. Outro ponto importante é o fato das companhias low cost atuarem nas rotas de maior fluxo de passageiros, que possuem maior atuação da Latam e Gol no país, minimizando o impacto de competição sobre a Azul.

Por fim, a Azul é acionista da TAP, com um investimento na empresa que hoje se aproxima de R\$ 1,3 bilhões. No entanto, a companhia pode se desfazer do investimento, devido ao possível IPO da TAP ainda em 2020.

Através da análise dos resultados, portfólio e modelo de negócio da empresa e levando em consideração os outros players do setor, nós vemos a Azul como a empresa mais bem posicionada do setor e a que mais poderá se beneficiar do momento do mercado. Considerando a gestão da empresa, a situação macroeconômica doméstica atual e suas expectativas para os próximos anos, nossa recomendação é de compra para as ações da companhia.

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Sales – CNPI

tavico@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Alejandro Cruceno

acruzeno@guideinvestimentos.com.br

Henrique Esteter

hesteter@guideinvestimentos.com.br

Carolina Casseb

ccasseb@guideinvestimentos.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Daniel Chinzarian

dchinzarian@guide.com.br

Julia Carrera Bludeni

jbludeni@guide.com.br

Marco Antônio Govea

mgovea@guide.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

ttelles@guideinvestimentos.com.br

Pedro Sequeira

psequeira@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

“Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores.”