



ANÁLISE DE MERCADO
ESPECIAL **PERSPECTIVAS** 2017

 Bebidas e Farináceos

ambev

O setor de alimentos a base de farináceos, assim como toda a cadeia de consumo alimentício, se viu em maus lençóis nos últimos anos e a causa todos os brasileiros já sabem: a intensa e perversa recessão econômica. Com queda nos volumes, os diferenciais competitivos dos players foram fundamentais para garantir resultados regulares ante o desafiador cenário. Em Bolsa a única representante é a M. Dias Branco, empresa que foi fundada em 1961, possui ampla presença no nordeste brasileiro e nos últimos anos vem adentrando com mais força na região sudeste. A companhia produz massas (mais notadamente sob a marca Adria), bolachas, snacks e mais recentemente massas para bolos.

O principal diferencial competitivo da empresa é o processo verticalizado, ou seja, produção interna de insumos importantíssimos como a gordura vegetal e a farinha de trigo. Este processo se iniciou lá em 1992 com o primeiro moinho da empresa, e de lá pra cá a empresa vem avançando paulatinamente na representatividade da produção interna de insumos. A companhia encerrou o terceiro trimestre com uma produção interna de 94,2% em farinha de trigo e de 86,9% em gorduras vegetais. Tal diferencial reduz os impactos das variações de preços destes insumos e possibilitam a diluição de custos. Outro diferencial da empresa é sua faixa de consumo, onde seus produtos de snacks, farinhas e outros possuem a melhor precificação do mercado, sobretudo na sua “terra natal” no nordeste. Foram exatamente estes diferenciais que possibilitam uma surpreendente recuperação operacional já no terceiro trimestre deste ano, com recuperação de margens e de volumes, que estimularam forte rali de suas ações em Bolsa. Para 2017, a empresa deve concluir seu processo de verticalização e frente a sua confortável situação financeira anunciou que deve buscar realizar aquisições de pequeno e médio porte. Desta forma, apesar do conturbado momento econômico, a

perspectiva de retomada da economia doméstica em 2017 (ainda que de forma tímida) e os citados diferenciais da M. Dias Branco perfazem um atrativo case de small caps.

Assim como outros segmentos alimentícios, o setor de bebidas também foi severamente afetado nos últimos dois anos, reflexo da perversa combinação de elevado desemprego, inflação e deterioração na renda do brasileiro. Em 2015 o tombo foi de 1,9% nos volumes de vendas de cervejas e de 6,0% no de refrigerantes em comparação ao ano anterior, e até novembro de 2016 a queda ante o mesmo período de 2015 foi de 2,2% em refrigerantes e de 2,0% em cervejas. A inflação de cervejas no acumulado até novembro foi de 5,3%, sendo um arrefecimento ante a inflação de cervejas em 2015 que registrou alta expressiva de 10,4%. O setor é representado em Bolsa pela Ambev, que possui interessantes vantagens competitivas, como sua grande representatividade no mercado nacional, com cerca de 67% dos volumes de cervejas, além de sólida presença nos demais mercados de atuação como a América Latina, Caribe e o Canadá.

Em resposta ao cenário desafiador a Ambev vem empregando diversas medidas para burlar a crise econômica que prejudicou de forma intensa as vendas no mercado brasileiro, que representa algo em torno de 80% do faturamento da companhia. A começar a empresa realizou aquisições de médio porte em diversos países da América Latina e Caribe visando galgar mercado rapidamente, o caso mais notório foi a aquisição da cervejaria Presidente, líder de mercado na República Dominicana. No Brasil, as aquisições se voltaram mais para pequenas cervejarias artesanais, visando se beneficiar do forte crescimento das vendas de cervejas Premium. Por falar em boas cervejas, a companhia continua apostando nas vendas de cervejas



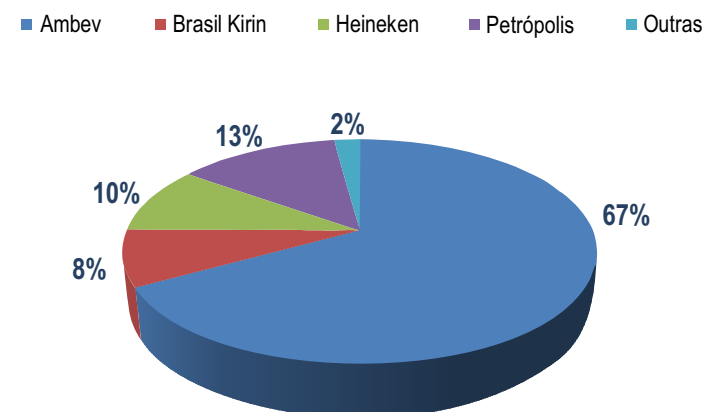
artesanal e Premium, que possuem melhores margens operacionais, a representatividade de suas vendas saltou de 4% para 10% nos últimos cinco anos no Brasil, denotando uma mudança no perfil do consumidor brasileiro. Outros segmentos como cervejas sem álcool, garrafas retornáveis e embalagens promocionais também vem sendo destaque de vendas.

Um ponto negativo para o final deste ano e o início de 2017 seria a troca na metodologia do governo na fiscalização na produção de cervejas, o Sicobe que atualmente é feito de forma mecanizada. Com a mudança o governo esperará que as empresas informem o volume total de produção de forma manual, a mudança está diretamente ligada ao corte de custos do governo federal. A mudança em tese facilitaria fraudes de pequenas e médias fabricantes, segundo o posicionamento da SindCerv. Além disso, o processo de substituição pode afetar a produção de forma marginal no final do ano e ainda não especificada pelas empresas do setor, de forma que a mudança representa um risco adicional para o setor.

Apesar da queda de volumes e pressão nas margens operacionais a grande capilaridade de vendas e larga escala de produção continuam a auferir grande resiliência operacional. A empresa se utilizou de sua ampla presença de mercado para praticar reajustes de preços em linha com as pressões inflacionárias em 2016 como meio de não prejudicar ainda mais suas margens operacionais. Para 2017 a empresa não se posicionou quanto a sua política de preço, mas é de se esperar que a empresa venha a manter os reajustes em linha com a inflação.

Muitos de seus concorrentes não implementaram os reajustes de forma plena, o que juntamente com o lançamento de diversas marcas internacionais no Brasil pressionaram a participação de mercado da companhia, que saiu de

Participação de Mercado Set/16



Fonte: Consultoria Nielsen, elaboração própria

cerca de 70% em 2015 para 67% no 3º trim deste ano. Esta tônica deve permanecer em 2017, onde a empresa deve continuar a priorizar maior rentabilidade em detrimento de sua presença de mercado. Desta forma, apesar de gostarmos do case da companhia, a recomendamos sobretudo para investidores que visem retorno através de proventos, uma vez que suas operações devam continuar sob pressão ao longo do próximo ano, tendo em vista que a recuperação econômica esperada para 2017 deve ser letárgica. Vale comentar a compra da cervejaria britânica SAB Miller anunciada pela controladora da Ambev a Anheuser-Busch InBevm, ou AB Inbev que deve gerar a maior cervejaria do globo, com participação de cerca de 30% do mercado mundial de cerveja. A Ambev não participou da operação, porém com a operação determinadas marcas que estavam sob a alçada da SAB no Brasil podem passar a para o portfólio de produtos da Ambev.