Resultado trimestral

Embraer

3T20: neutro; liquidez preservada e diversificação de negócios pavimentam uma recuperação lenta

A Embraer apresentou um resultado neutro no 3T20, em nossa opinião. Os impactos do Covid-19 na indústria aérea mundial, combinados ao cancelamento da parceria com a Boeing, formaram uma tempestade perfeita para os números da companhia em 2020. A Embraer entregou 7 jatos comerciais e 21 jatos executivos (19 jatos leves e 2 jatos grandes), totalizando **28 jatos entregues no 3T20 contra 44 no 3T19**.

Backlog. Vale mencionar que não houve nenhum cancelamento de pedidos de aeronaves, sendo apenas postergações de entregas que deverão se ajustar nos próximos anos. A carteira de pedidos (*backlog*) manteve-se acima dos USD 15,0 bilhões ao longo dos nove primeiros meses de 2020, versus a média de USD 16,4 bilhões em 2019, o que sinaliza ainda um período desafiador nos próximos trimestres.

Custos afundados. Os custos de separação relacionados à parceria com a Boeing já consumiram R$ 215,7 milhões em 2020 e mais R$ 485,5 milhões em 2019, totalizando, até o momento, mais de R$ 700,0 milhões gastos em uma parceria que não se concretizou. O cancelamento da Joint Venture com a Boeing é alvo em disputa judicial que corre em sigilo, e poderá resultar ou não em indenização. Uma indenização a favor da Embraer poderia contribuir para a valorização das ações em 2021.

Gestão de Liquidez. A Embraer emitiu, no 3T20, US$ 750 milhões em títulos com vencimento em 2028. Com efeito, a companhia conseguiu preservar a liquidez com R$ 12,3 bilhões em caixa no 3T20 contra R$ 10,9 bilhões no 2T20. A dívida liquida no 3T20 atingiu R$ 13,3 bilhões.

Nova Embraer. Após o cancelamento da parceria com a fabricante americana, a Embraer deu início a uma **reestruturação organizacional** que visa *(i)* adequar o quadro de colaboradores frente a nova perspectiva de demanda da indústria aeroespacial mundial, *(ii)* reintegrar o segmento de aviação comercial, *(iii)* aprimorar eficiência na cadeia de produção, *(iv)* garantir esforço comercial para aumentar participação de mercado, e *(v)* a diversificação, a inovação e parcerias.

A nova estrutura, mais enxuta, conta com 3 mil colaboradores a menos, dos quais 1,6 mil aderiram ao plano de aposentaria voluntária. O ajuste de pessoal consumiu R$ 292,5 milhões em despesas no 3T20. O **modelo de negócio diversificado** permitirá recuperar margens em 2021, ainda que o segmento de aviação comercial apresente performance negativa. O segmento de Aviação Executiva já apresenta nível de atividade pré-Covid e a divisão de Defesa & Segurança representa 20,4% da receita global da companhia. No 3T20, a receita do segmento de Defesa & Segurança apresentou crescimento de 106% a/a, com destaques para *(i)* o fornecimento de treinamento e manutenção do KC-390 para a FAB e *(ii)* a entrega de quatro aeronaves A-29 Super Tucano para os governos da Nigéria e Chile.

Perspectivas. Uma nova Embraer se apresenta ao mercado após o cancelamento da parceria com a Boeing. A recuperação de margens operacionais ainda se mostra distante, porém a capacidade tecnológica da Embraer, aliada ao conhecimento de mercado, permite uma maior confiança na estratégia adotada para retomar o protagonismo na indústria aeroespacial. A **Embraer é líder** mundial na fabricação de jatos comerciais de até 150 assentos e vem reforçando seus negócios nos demais segmento de atuação. Como ainda permanecemos com pouca visibilidade na retomada da carteira de pedidos (*backlog*) nos próximos trimestres, mantivemos nossa recomendação **Neutra** e preço alvo para 2021 de R$ 14,00.

Destaques

R$ Milhões	3T19	3T120	a/a
Receita Líquida	4.693	4.091	-7,90%
EBIT	-80,4	-197,8	146,0%
Margem EBIT	-1,71%	-4,84%	-3,1 p.p.
EBITDA	75,0	1,0	-98,7%
Margem EBITDA	1,60%	0,02%	- 1,58 p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido	-306,8	-640	108,6%
LPA	-0,4273	-0,8816	106,32%

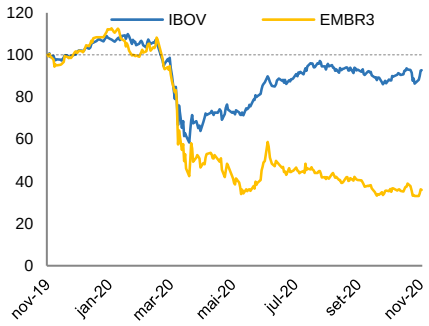
Fonte: Embraer e BB Investimentos

EMBR3

Recomendação	***Neutra***
Preço Alvo – 2021E	**14,0**
Ultimo preço – 09/10/2020	7.4
Potencial de Valorização	89,2%

Dados do Mercado

		09/10/2020
Valor de Mercado	*R$ milhões*	5,455
Variação 1 mês	*%*	10,8%
Variação UDM	*%*	-59,0%
2020	*%*	-62,4%
Máxima (52 semanas)	*R$*	20,5
Mínima (52 semanas)	*R$*	5,8



Fonte: Economatica

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

Mário Perrone

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

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

Agronegócios
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Papel e Celulose
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Alimentos e Bebidas
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Siderurgia e Mineração
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

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

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

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

Varejo
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Educação
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.combr

Renda Fixa

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas

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

Carolina Duch
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

Institutional Sales
Annabela Garcia — annabela.garcia@bb.com.br
Melton Plummer — melton.plummer@bb.com.br
Tharcia Cassiano — tharcia.cassiano@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

Deputy Managing Director
Gabriel Cambui Mesquita Santos — gabriel.cambui@bb.com.br

ECM
Charles Langalis — charles.langalis@bb.com.br
Nilton Jeronimo — njeronimo@bb.com.br

DCM
João Kloster — jkloster@bb.com.br
Luciana Batista — lbatista@bb.com.br

Head of Syndicate
Shinichiro Fukui — shinfukui@bb.com.br

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

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director
Marcelo Sobreira — marcelosobreira@bb.com.br

Director, Head of Sales
José Carlos Reis, CFA — jose.reis@bb.com.br

Institutional Sales
Zhao Hao, CFA — hao.zhao@bb.com.br