

## Aeris (AER13): Resultado do 4T20

### Forte crescimento da receita; Desempenho operacional impactado por pior mix

A Aeris reportou seus resultados do 4T, apresentando forte crescimento de receita, apesar dos resultados operacionais mais fracos, impactado por: (i) um mix pior devido à introdução de novas linhas de produção e a descontinuidade de 5 (já maduras) linhas; e (ii) custos do IPO. Mais precisamente, o número de conjuntos faturados foi de 280 (+ 42% a/a, em linha com nossas estimativas), totalizando 993MW em produção (+ 97% a/a). A receita líquida consolidada foi de R\$ 750 milhões (+ 166% a/a, + 6% t/t e 6% acima de nossa projeção), enquanto o EBITDA foi de R\$ 45 milhões (-34% a/a, -56% t/t e 44 % abaixo de nossa estimativa), implicando em uma margem de 6% (vs. 24% no ano passado, 14% no último trimestre e nossa estimativa de 11%). Por fim, o lucro líquido totalizou R\$ 16 milhões (-61% a/a, -72% t/t e 60% abaixo de nossa expectativa).

### As receitas domésticas foram o principal destaque; Plano de expansão no caminho certo

A receita doméstica foi o principal fator para esse bom desempenho de receita, crescendo 272% para R\$ 468 milhões (-7% t/t). As receitas de exportação também tiveram um bom desempenho, aumentando 81% a/a para R\$ 264 milhões (+ 47% t/t). Por sua vez, as receitas de serviços aumentaram 78% a/a para R\$ 18 milhões (-22% t/t). A Aeris encerrou o ano com 75% das linhas de produção dedicadas à fabricação de pás com mais de 70 metros para turbinas eólicas com mais de 4,0 MW de potência (atualização positiva do produto). O plano de expansão da capacidade produtiva segue 100% em andamento, de forma a honrar os contratos já firmados com os principais clientes globais nos próximos anos. Por fim, a Aeris começou a divulgar o número de linhas de produção ativas para o período, que totalizou 15 no 4T (-7% a/a e -26% t/t), das quais 8 já eram maduras e 6 não maduras (vs. 9 e 10, respectivamente, no último trimestre).

### Alavancagem caiu para 1,8x, o que é um nível confortável

A alavancagem líquida, medida pela dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses, fechou o trimestre em 1,8x (ante 3,0x no trimestre anterior). O Cap ex fechou em R\$ 150 milhões (aumentando de R\$ 74 milhões no último trimestre), principalmente dedicado à expansão da capacidade produtiva até o final de 2021. Por último, o ROIC foi de 21% (contra 26% no trimestre anterior), impactado pelo aumento do capital investido na preparação para o aumento da capacidade de produção necessária para honrar os contratos de fornecimento de pás já assinados com clientes para os próximos anos.

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Aerisenergia (AER13)

Data	10/02/2021
Ticker	AER13
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	12,0
Preço (R\$)	11,9
Listagem	Novo Mercado

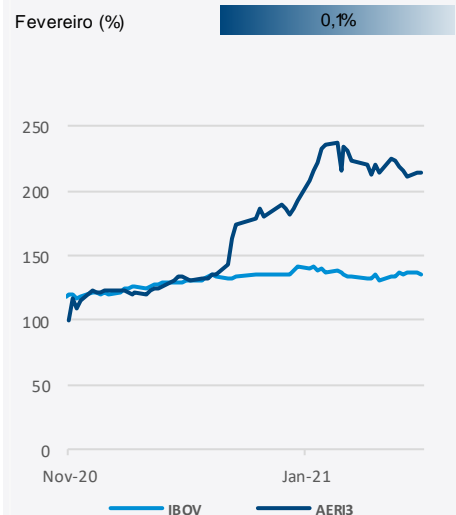
#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	9.079,63
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	93,41

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	39,5x	28,2x
EV/EBITDA	23,4x	15,8x

#### Stock Performance:



## Margens devem melhorar nos próximos trimestres; Nós mantemos nossa Compra

Acreditamos que a margem menor observada durante este trimestre foi pontual (dores de expansão de capacidade) e esperamos que as margens melhorem nos próximos trimestres. Apesar de uma considerável contração da margem, o ROIC permaneceu em níveis saudáveis de + 20%. Também esperamos que os investidores fiquem atentos (i) ao impacto potencial da administração Biden no mercado de energia eólica dos EUA e, conseqüentemente, na carteira externa de pedidos da Aeris; (ii) novos contratos potenciais, incluindo a discussão de contrato já antecipada com a Siemens-Gamesa; e (iii) o novo ciclo de crescimento da empresa em 2021 após a introdução de novas linhas de produtos em 2020. Reiteramos nossa classificação de Compra na Aeris, nossa Top Pick dentro de nosso universo de bens de capital.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	57,4	33,5	24,1	24,9	31,7
EV/EBITDA	-	-	32,7	23,4	15,8
P/L	-	-	60,1	39,5	28,2
Dividend Yield %	-	-	0,5	1,3	2,7

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	647	834	2.115	3.014	4.164
EBITDA	196	149	246	410	619
Lucro Líquido	117	89	127	230	322
LPA (R\$)	-	-	0,17	0,30	0,42
DPA Líquido (R\$)	0,00	0,00	0,05	0,15	0,32
Dívida Líquida/Caixa	-206	-298	-373	-492	-699

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 11,85, em 09 de Fevereiro de 2021.

Tabela 1: Resumos do resultado do 4T20

(R\$ milhões, IFRS)	4T20A	4T20E	4T19A	3T20A	A / E	a/a	t/t
<b>Receita Líquida Consolidada</b>	<b>749,9</b>	<b>708,8</b>	<b>281,9</b>	<b>705,8</b>	<b>5,8%</b>	<b>166,0%</b>	<b>6,2%</b>
Vendas de Bens	731,8	664,8	271,7	682,7	10,1%	169,3%	7,2%
Serviços	18,1	44,0	10,2	23,1	-58,9%	78,1%	-21,7%
CPV	(687,1)	(626,5)	(233,3)	(614,4)	9,7%	194,5%	11,8%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>62,8</b>	<b>82,4</b>	<b>48,6</b>	<b>91,5</b>	<b>-23,7%</b>	<b>29,4%</b>	<b>-31,3%</b>
Margem Bruta (%)	8,4%	11,6%	17,2%	13,0%	-3,2 p,p	-8,9 p,p	-4,6 p,p
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>7,1</b>	<b>(7,5)</b>	<b>72,2%</b>	<b>-355,1%</b>	<b>139,2%</b>
<b>EBIT</b>	<b>44,8</b>	<b>71,9</b>	<b>55,6</b>	<b>83,9</b>	<b>-37,6%</b>	<b>-19,4%</b>	<b>-46,6%</b>
Margem EBIT (%)	6,0%	10,1%	19,7%	11,9%	-4,2 p,p	-13,8 p,p	-5,9 p,p
<b>EBITDA</b>	<b>45,5</b>	<b>81,2</b>	<b>59,5</b>	<b>90,1</b>	<b>-44,0%</b>	<b>-23,6%</b>	<b>-49,6%</b>
Margem EBITDA (%)	6,1%	11,5%	21,1%	12,8%	-5,4 p,p	-15,1 p,p	-6,7 p,p
<b>Resultado financeiro</b>	<b>(39,5)</b>	<b>(24,9)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(17,4)</b>	<b>58,6%</b>	<b>360,2%</b>	<b>126,8%</b>
Receita Financeira	48,9	7,4	17,7	30,5	564,0%	176,9%	60,3%
Despesas Financeiras	(88,5)	(32,3)	(26,3)	(48,0)	173,9%	236,8%	84,5%
<b>EBT</b>	<b>5,3</b>	<b>47,0</b>	<b>47,0</b>	<b>66,5</b>	<b>-88,7%</b>	<b>-88,7%</b>	<b>-92,0%</b>
IR/CSLL atual	10,5	(11,0)	(6,7)	(9,5)	-195,6%	-256,7%	-210,6%
IR/CSLL diferido	(0,2)	0,0	0,0	(0,5)	n.m.	n.m.	-62,8%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>15,6</b>	<b>36,0</b>	<b>40,3</b>	<b>56,4</b>	<b>-56,6%</b>	<b>-61,3%</b>	<b>-72,3%</b>
Margem Líquida	2,1%	5,1%	14,3%	8,0%	-3,0 p,p	-12,2 p,p	-5,9 p,p

Fonte: Aeris e BTG Pactual

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais e específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)