



ÁGORA  
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

# Análise de Empresas

Embraer



31/01/2024

## Entregas em 2023 um pouco abaixo da orientação devido a problemas na cadeia de suprimentos, mas a Carteira de Pedidos (Backlog) indica uma perspectiva positiva de longo prazo

Ontem após o fechamento do mercado, a Embraer registrou entregas de 25 aeronaves comerciais, 49 executivos e 1 C-390, totalizando 75 para o 4T23.

No 4T23, a Embraer entregou um total de 75 aeronaves (-6% em base anual), sendo: 1) 25 aeronaves comerciais (ante 30 no 4T22); 2) 49 jatos executivos (vs. 50 no 4T22); e 3) 1 aeronave militar C-390 (vs. zero no 4T22). Para 2023, a empresa relatou 64 entregas de aviação comercial (de 57 em 2022), um pouco abaixo de sua orientação de 65-70 unidades. A empresa também entregou 115 jatos executivos (de 102 em 2022), ficando abaixo da orientação de 120-130 unidades.

No 4T23, as entregas de aeronaves comerciais foram divididas em: i) 17 E195-E2 no total incluindo 9 para Porter, 4 para Binter Canarias e 4 para Azorra; ii) 1 aeronave E190-E2 para cliente não divulgado e já entregue; e iii) 7 E175 no total, incluindo 4 para a Republic Airlines, 2 para a Skywest e 1 para a American Airlines.

Enquanto isso, a Embraer também registrou 32 novos pedidos firmes no 4T23: i) 25 E195-E2 da Porter; ii) 1 E190-E2 de cliente não divulgado; e iii) 6 E175 da American Airlines.

A carteira de pedidos totalizou US\$ 18,7 bilhões (acima dos US\$ 17,8 bilhões no 3T23), o maior valor desde o 1T18, dividido da seguinte forma: i) US\$ 8,8 bilhões relacionados à aviação comercial (ante US\$ 8,6 bilhões no 3T23); ii) US\$ 4,3 bilhões relacionados à aviação executiva (estável no trimestre); iii) US\$ 3,1 bilhões relacionados a serviços e suporte (de US\$ 2,8 bilhões no 3T23); e iv) US\$ 2,5 bilhões relacionados à defesa (contra US\$ 2,1 bilhões no 3T23).

**Nossa visão:** As entregas de aeronaves da Embraer em 2023 ficaram abaixo do seu guidance tanto para a aviação comercial (uma aeronave) quanto para a aviação executiva (5 jatos). Enquanto isso, as entregas de aeronaves comerciais no 4T23 caíram -27% em base anual, para 25 unidades, um sinal de que os problemas da cadeia de fornecimento global ainda estão prejudicando o setor. Recordamos também que a empresa falhou a sua orientação de entrega de aeronaves comerciais em 3 unidades em 2022, o que significa que estes problemas de fornecimento estão a resultar numa taxa de entrega anual de ainda 60-61 unidades/ano. Além disso, vale a pena notar que esta questão da cadeia de abastecimento global está afetando predominantemente a entrega de motores à Embraer, mas também à Airbus e à Boeing. Não vemos isso como uma preocupação de demanda, uma vez que a Embraer reportou uma relação book-to-bill (índice de pedidos recebidos em relação às unidades enviadas e faturadas) acima de 1,1x e 1,3x na aviação comercial e executiva, respectivamente, em 2023.

Por outro lado, o mix de entrega de aeronaves comerciais melhorou com a entrega de 18 aeronaves E2 no 4T23 e 39 em 2023 (acima das 13 e 19 no 4T22 e 2022, respectivamente), dando-nos mais segurança de que a Embraer cumprirá sua orientação de receita de US\$ 5,2 bilhões a 5,7 bilhões. Esperamos também que a empresa atenda aos demais aspectos financeiros de seu guidance, ou seja: 1) uma margem EBITDA ajustada de 10% -11%; e 2) fluxo de caixa livre de mais de US\$ 150 milhões. Em geral, mantemos a recomendação de Compra e um preço-alvo para o ano de 2024 de R\$ 34,00.

Victor Mizusaki 

Wellington Lourenço e Larissa Monte 

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



**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

**Maria Clara W. F. Negrão** Economista

## **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 Teixeira R. Júnior**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Henrique Procopio Colla**

CNPI-P - Analista Gráfico

## **DIRETOR GERAL**

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

## **DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



agorainvestimentos.com.br

#### 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 prover 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.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

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 e Bradesco Corretora:

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 Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties, Semantix Tecnologia em Sistema da Informação, Vitru e Zamp S.A. Ágora, Bradesco Corretora, 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. Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de Energisa 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: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A., Eletrobras S.A., Energisa S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A., Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ambipar Participações e Empreendimentos S.A., Assaí Atacadista S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão, C&A Modas, Cogna Educacao S.A., Companhia Siderurgica Nacional (CSN), Companhia Paranesa de Energia - Copel, Construtora Tenda S.A., Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A., Eletrobras S.A., Energisa S.A., Fundo de Investimento Imobiliário Tellus Rio Bravo Logística - FI, Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida Participações S.A, Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Unidas S.A, Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Viveo S.A.

A Bradesco Corretora 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).