

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Rating da Aeris Para 'BBB(bra)'; Observação Negativa

Brazil Wed 04 Dec, 2024 - 11:16 AM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 04 Dec 2024: A Fitch Ratings rebaixou os Ratings Nacionais de Longo Prazo da Aeris Indústria e Comércio de Equipamentos para Geração de Energia S.A. (Aeris) e de suas primeira e segunda emissões de debêntures quirografárias para 'BBB(bra)', de 'A(bra)'. Os ratings corporativo e das emissões foram colocados em Observação Negativa.

O rebaixamento do rating da Aeris reflete o estresse pelo qual passa a cadeia produtiva de aerogeradores no Brasil, com impacto negativo na receita e no fluxo de caixa da empresa bem acima das expectativas anteriores da Fitch. Este cenário exerce forte pressão no perfil financeiro da Aeris, tornando-o incompatível com a classificação anterior.

A Observação Negativa se baseia nas incertezas da Fitch quanto à capacidade da Aeris de equacionar adequadamente suas dívidas com vencimento em 2025. A expectativa de fluxo de caixa livre (FCF) negativo no último trimestre de 2024 e em 2025 deverá enfraquecer sua posição de liquidez, comprometendo sua capacidade de honrar as amortizações programadas.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Estresse no Desempenho: A menor demanda por pás de rotores de aerogeradores, no Brasil e globalmente, dificulta a recuperação dos negócios da Aeris. A empresa vivencia queda nos projetos de geração eólica no país, com consequente saída ou encerramento de atividade dos fabricantes de aerogeradores que utilizavam suas pás. A Aeris atualmente possui apenas um cliente, o que representa um fator de risco para os seus negócios.

Diante deste cenário, a companhia enfrenta elevada ociosidade de sua capacidade produtiva, de 5GW ao ano. No cenário-base do rating, a Fitch projeta receita líquida de

cerca de BRL1,7 bilhão em 2024, BRL823 milhões em 2025 e BRL1,1 bilhão em 2026, com produções de pás correspondentes a 1,7 GW, 813 MW e 948 MW, respectivamente. A receita líquida média de BRL2,6 bilhões de 2020 a 2023 demonstra a queda na atividade da companhia.

Geração de Caixa Pressionada: As menores vendas em 2025 devem se refletir em EBITDA de apenas BRL50 milhões, abaixo dos BRL180 milhões previstos para 2024, com recuperação para BRL159 milhões em 2026. A redução da atividade em 2025 aliviará as pressões no fluxo de caixa, enquanto os resultados de 2024 serão impactados pela devolução de antecipações de clientes. No cenário-base, a Aeris registra fluxo de caixa das operações (CFFO) negativo em BRL439 milhões e FCF negativo em BRL530 milhões em 2024, com BRL5 milhões positivos e BRL21 milhões negativos, respectivamente, em 2025. A Fitch considera investimentos totais de cerca de BRL120 milhões no biênio e ausência de distribuição de dividendos.

Posição Competitiva Favorável: A Aeris deve manter sua posição dominante no mercado brasileiro de pás para aerogeradores, com 7% de participação na indústria global, excluindo o mercado chinês. A companhia é a segunda maior fabricante independente, atrás apenas da TPI Composites Inc. (TPI), que detém cerca de 33% do mercado global, excluindo as empresas chinesas. A competitividade dos produtos estrangeiros no Brasil é reduzida, em virtude de tarifas de importação e financiadores de projetos no país que exigem conteúdo local. A empresa está estrategicamente localizada no complexo industrial e portuário de Pecém (CE), próximo a parques eólicos e com logística de exportação favorável.

Alavancagem Ainda Pressionada: A elevada dívida da Aeris e as pressões em sua geração de caixa devem manter a relação dívida/EBITDA acima de 8,0 vezes até o final de 2026, ultrapassando o gatilho de rebaixamento do rating. Este patamar de alavancagem, em conjunto com a expectativa de juros elevados no Brasil, pressiona a classificação da empresa. O enfraquecimento da posição de liquidez da Aeris, que representava um importante pilar do rating, também deve levar a uma significativa deterioração da alavancagem líquida. Os índices dívida/EBITDA e dívida líquida/EBITDA devem ser de 8,4 vezes e de 6,5 vezes, respectivamente, em 2024.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Insucesso no adequado refinanciamento das debêntures, com deterioração do perfil de liquidez;
- Continuidade do atual cenário deteriorado do ambiente de negócios;
- Relação dívida bruta/EBITDA acima de 5,0 vezes, em bases recorrentes.

A Observação Negativa indica que a elevação do rating é improvável a curto/médio prazos.

A Observação pode ser removida em caso de:

- Sucesso no refinanciamento adequado das debêntures;
- Fortalecimento e maior previsibilidade da geração operacional de caixa;
- Relação dívida bruta/EBITDA limitada a 5,0 vezes, em bases recorrentes.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas do Cenário-Base da Fitch Para a Aeris Incluem:

- Produção (em GW equivalentes) de 1,7 em 2024, 0,8 em 2025, 0,9 em 2026 e 2,0 em 2027;
- Investimentos médios de BRL54 milhões ao ano de 2024 a 2026;
- Ausência de distribuição de dividendos.

RESUMO DA ANÁLISE

O Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB(bra)' da Aeris está um grau abaixo do da Copobras S.A. Indústria e Comércio de Embalagens (Copobras, BBB+(bra)/Perspectiva Negativa), que atua na indústria de copos e embalagens plásticas. A Copobras opera em um setor fragmentado e com reduzidas barreiras de entrada, mas apresenta posição favorável de mercado, enquanto vende para segmentos mais resilientes – o que mitiga os riscos de seu ambiente de negócios. A estrutura de capital da Copobras é pouco alavancada, e a companhia deve apresentar FCFs neutros a positivos nos próximos anos.

O rating da Aeris é comparável ao da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. (CVC, BBB(bra)/Perspectiva Estável), que opera no setor de agências de viagens no Brasil e na Argentina, caracterizado por intensa competição, reduzidas barreiras à entrada de

participantes e elevada volatilidade de demanda. A CVC apresenta uma estrutura de capital com alavancagem moderada.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Aeris deve reportar redução em sua robusta posição de liquidez, tendo em vista as maiores pressões em seu fluxo de caixa e o acesso mais restrito a fontes de financiamento. Pelas projeções da Fitch, a companhia apresentará posição de caixa e aplicações financeiras em torno de BRL350 milhões ao final de 2024, frente a vencimentos de dívida de BRL814 milhões em 2025, compostos principalmente pelas amortizações de principal de BRL200 milhões da primeira emissão de debêntures, em janeiro, e BRL350 milhões da segunda emissão, em julho. Ao final de setembro de 2024, o caixa e as aplicações financeiras da Aeris somavam BRL881 milhões, frente a BRL792 milhões de dívida de curto prazo. Na mesma data, a dívida totalizava BRL1,4 bilhão, constituída, principalmente, por debêntures (71%).

PERFIL DO EMISSOR

A Aeris é a maior fabricante independente de pás para aerogeradores do Brasil e a sétima do mundo. A companhia é controlada pela família Negrão, e suas ações estão negociadas no segmento de Novo Mercado da B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Aeris.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de janeiro de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 20 de dezembro de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (3 de novembro de 2023);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

PRIOR ⚡

Aeris Industria e Comercio de Equipamentos para Geracao de Energia S.A.	Natl LT	BBB(bra) Rating Watch Negative	A(bra) Rating Outlook Negative
	Downgrade		
senior unsecured	Natl LT	BBB(bra) Rating Watch Negative	A(bra)
	Downgrade		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Rafael Faro

Associate Director

Analista primário

+55 21 3957 3616

rafael.faro@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Wellington Senter

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Eleis Brennan

New York

+1 646 582 3666

eleis.brennan@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 10 Nov 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Aeris Industria e Comercio de Equipamentos para Geracao de Energia S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e

metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que,

por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção

de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisar   todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribui  o, publica  o ou dissemina  o de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utiliza  o de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declara  o de registro submetida mediante a legisla  o referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legisla  o referente a títulos de qualquer outra jurisdi  o, em particular. Devido    relativa eficiência da publica  o e da distribui  o por meios eletr  nicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd det  m uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS n  337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informa  es sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam    utiliza  o por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organiza  o de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribui  o de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright    2024 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodu  o ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.