

WEG

4T21. Crescimento em meio aos desafios.

ALKIN
Equities Research

Neutra

R\$ 35,30

Preço-justo
(#WEGE3)

Em linha com as expectativas. Desfrutando de sua ampla diversificação geográfica e portfólio de produtos, a WEG foi capaz de navegar por mais um trimestre com uma boa performance. A companhia ressaltou uma contínua recuperação econômica mundial que intensificou a demanda por seus equipamentos industriais em diversas regiões. No Brasil, onde ocorreram 44% das vendas, a WEG destacou uma demanda elevada por soluções de Geração, Transmissão e Distribuição de Energias Renováveis. Apesar dos desafios exógenos à companhia que se traduziram em leve retração nas margens, a WEG proporcionou uma excelente remuneração de capital aos seus acionistas, entregando um ROIC de 30,5% no trimestre. **Reiteramos nossa recomendação Neutra para #WEGE3.**

Diante do cenário econômico global supracitado, a WEG foi capaz de registrar uma receita líquida de R\$ 6,54 bilhões no 4T21, um avanço de 33,7% sobre o mesmo período do ano anterior. Como reflexo do avanço na receita, o EBITDA da companhia avançou 14,7% na comparação anual e chegou a R\$ 1,12 bilhão, acompanhado de uma margem de 17,2% (2,9 pp inferior). O lucro líquido por sua vez foi de R\$ 874 milhões (avanço de 17,8%) com uma margem líquida de 13,4% (1,8 pp menor). Os números levaram a companhia a um P/L de 38,2x e um EV/EBITDA de 28,9x.

Destques Positivos – i) Apesar do aumento de 18,7% nas despesas de SG&A, a WEG foi capaz de reduzir sua representatividade sobre a receita líquida, que agora chegam a 10,7%, sendo 1,4 ponto percentual menor em relação ao 4T20 e em linha com o valor apresentado no trimestre anterior. **ii)** A companhia continuou a entregar um Retorno Sobre Capital Investido (ROIC) de 30,5%, patamar que julgamos bastante satisfatório e que sinaliza que a companhia foi mais uma vez capaz de crescer o lucro operacional a uma velocidade superior ao capital empregado.

Destques Negativos – i) A WEG sofreu novamente com o aumento no preço do aço e do cobre, que são as principais matérias-primas que compõem seus produtos. Paralelamente, a companhia passa por uma alteração no mix de produtos, que agora têm maior representatividade dos projetos de geração eólica e que estruturalmente apresentam menor rentabilidade. **ii)** O caixa da WEG também apresentou uma redução expressiva, passando de R\$ 3,892 bi ao final de 2020, para R\$ 2,714 bi ao final do 2021, principalmente em função de um caixa de financiamento (redução de R\$ 1,4 bi) acima do ganho operacional (R\$ 0,939 bi). **iii)** O CAPEX também sinalizou o maior nível de investimentos dos últimos 8 trimestres, chegando a R\$ 321 M (vs R\$ 158 M no 4T20), sinalizando a maior necessidade de modernizar e expandir suas operações.

Desempenho Financeiro & Estimativas

R\$ M	4T21	4T20	vs 4T20	Est 4T21 AR
Receita Líquida	6.540	4.889	+33,7%	6.410
EBITDA	1.124	981	+14,7%	1.166
Margem EBITDA	17,2%	20,1%	-1,0 p.p.	18,2%
Lucro Líquido	874	742	+17,8%	819
Capex	321	158	+103%	218
Dívida / EBITDA	-0,4x	-0,9x	+0,5x	-0,5x

Preço / Lucro

38,2x

EV/EBITDA

28,9x

Dividend Yield

0,8%

Dívida Líquida / EBITDA

-0,4X

O que achamos do resultado? – A WEG foi capaz de entregar um bom resultado, sem surpresas negativas para além da já esperada redução nas margens. Notadamente, a maior representatividade do segmento de energia eólica tende a migrar a rentabilidade da companhia a níveis estruturalmente menores dos observados nos trimestres anteriores. Ainda assim, acreditamos que a companhia é capaz de gerar um excelente retorno de capital, vide ROIC superior a 20~30% apresentado de forma contínua nos últimos trimestres.

Entretanto, não enxergamos um upside relevante para as ações diante do valor atual de mercado da companhia. Acreditamos que o mercado já precifica de forma adequada os bons números sustentados pela companhia (P/L de 32,2x e EV/EBITDA de 28,9x). Portanto, **reiteramos a nossa recomendação Neutra para WEGE3** considerando um preço justo de R\$ 35,30 (7,4% acima do fechamento de 15 de fevereiro de 2022). Esperamos uma reação neutra do mercado após o resultado do 4T21.

Tabela 1 Crescimento da Receita Líquida por Segmento no 4T21 em relação ao 4T20

Segmento	Mercado Interno	Mercado Externo
Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais	+8,3%	+38,4%
Geração, Transmissão e Distribuição de Energia - GTD	+60,4%	+33,1%
Motores Comerciais e Appliance	-2,8%	+57,7%
Tintas e Vernizes	+25,0%	+16,9%

Fonte: Demonstrações Financeiras WEG; Elaborado por: Alkin Research

Disclaimer

Este relatório foi elaborado e distribuído pela Alkin Research para uso exclusivo de de seus assinantes com o objetivo de informar e auxiliar os investidores em suas decisões de investimento, não constituindo oferta de compra ou venda de nenhum título ou valor mobiliário contido neste relatório.

Todo o conteúdo, análise e elaboração deste relatório foi feito sob a ótica da Instrução 20 da CVM, que regulamenta a atividade do analista de valores mobiliários e estabelece as diretrizes necessárias para que este produto seja transparente e imparcial.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM 20, o analista responsável, Anderson de Almeida Meneses, detentor da certificação CNPI nº 2362, declara-se responsável pela recomendação proferida neste relatório de análise.

De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

(i) que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e (ii) que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Todas as informações utilizadas nesta publicação foram baseadas em informações públicas e de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis de diligência para verificar a qualidade e veracidade das informações reportadas, a Alkin Research e os seus analistas não se responsabilizam por futuras e eventuais reapresentações de informações contábeis e financeiras das instituições.

A Alkin Research reserva-se ao direito de atualizar seus relatórios e preços-alvos em periodicidade que julgar apropriada, com base nos desenvolvimentos com a empresa em questão, o setor ou o mercado que possam ter um impacto material nas visões ou opiniões de pesquisa aqui expressas.

Reforçamos que o referido preço-alvo mencionado neste relatório não constitui promessa ou garantia, por parte do analista responsável e da Alkin Research, de que este será alcançado em qualquer período de tempo. A instituição provedora deste conteúdo busca a proteção de capital e maximização do patrimônio em suas recomendações, mas exime-se da responsabilidade pela tomada de decisão no investimento, a qual deve ser restrita ao investidor.

Este relatório é destinado exclusivamente aos assinantes da Alkin Research. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.