

WEG

1T22. O poder da diversificação de uma empresa global.

ALKIN
Equities Research

Neutra

R\$ 35,30

Preço-justo
(#WEGE3)

Acima das expectativas. A WEG capturou novamente os benefícios de sua presença global e de seu amplo portfólio de produtos, permitindo um avanço expressivo da receita líquida. A estratégia de investir no segmento de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia se mostrou assertiva, e já se traduziu em receitas de R\$ 2,0 bilhões em um mercado interno ávido por fontes renováveis. Entretanto, a companhia continua tendo que navegar em um cenário de custos elevados, que desafiam a empresa a reduzir custos para sustentar as margens. Paralelamente, o cenário de dívida líquida negativa da companhia parece estar com os dias contados após uma forte captação no mercado externo. As ações #WEGE3 seguem condizentes com seu valor intrínseco. **Reiteramos recomendação Neutra.**

A WEG começou o ano de 2022 com uma receita líquida de R\$ 6,8 bilhões, um avanço de 34,5% sobre o primeiro trimestre de 2021. Como reflexo do avanço na receita, o EBITDA da companhia avançou 21,3% na comparação anual e chegou a R\$ 1,2 bilhão, acompanhado de uma margem de 18,1% (1,9 pp inferior ao 1T21 e 0,9 p.p. maior que o último trimestre). O lucro líquido por sua vez foi de R\$ 943 milhões (+23,5%) com uma margem líquida de 13,8% (1,3 pp menor). Os números levaram a companhia a um P/L de 33,4x e um EV/EBITDA de 28,9x.

Destaques Positivos – I) Avanço de 29,4% da Receita Líquida proveniente do mercado externo, mesmo com a menor representatividade sobre o faturamento total (54% → 49%) e do câmbio mais apreciado (R\$ 5,23 vs R\$ 5,48 no 1T21); **II)** Crescimento de 106,8% no segmento de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia (GTD) no mercado interno em apenas 1 ano devido à mudança da regulação no setor; **III)** Contínua redução nas despesas de vendas, gerais e administrativas, que no 1T21 representavam 12,0% e agora 10,1%, com queda de 0,6 p.p. se comparado ao 4T21; **IV)** Retorno Sobre o Capital Investido ainda em patamares elevados (29,7%), sendo 1,5 p.p. superior ao primeiro trimestre de 2021, sinalizando uma robusta geração de valor.

Destaques Negativos – I) Queda de 26,4% na Receita Líquida Interna do segmento de Motores Comerciais e Appliance (que inclui máquinas de lavar e ar-condicionado) devido ao movimento de acomodação na demanda no Brasil; **II)** Queda de 4,1 p.p. na margem bruta, bastante em função do aumento de custos nas matérias-primas como aço e cobre e do mix de produtos atual, que tem maior representatividade de equipamentos de GTD com menor margem; **III)** Redução expressiva no caixa líquido (disponibilidades – dívida bruta), que passou de R\$ 1,8 bilhão ao final de dezembro/21 para R\$ 0,3 bi ao final do 1T22 após nova captação de dívida no mercado externo.

Desempenho Financeiro & Estimativas

R\$ M	1T22	1T21	vs 1T21	Est 1T22 AR
Receita Líquida	6.828	6.540	+34,5%	6.480
EBITDA	1.232	1.124	+9,6%	1.207
Margem EBITDA	18,1%	17,2%	-1,9 p.p.	18,6%
Lucro Líquido	943	874	+23,5%	893
Capex	209	132	+57,6%	189
Dívida / EBITDA	-0,04x	-0,60x	+0,56x	-0,30x

Preço / Lucro

33,4x

EV/EBITDA

25,7x

Dividend Yield

1,5%

Dívida Líquida / EBITDA

-0,04X

O que achamos do resultado? – A WEG se beneficia mais uma vez do seu diversificado portfólio de produtos e de sua presença global. Os investimentos no segmento de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia se mostraram estratégicos, e a companhia começa a colher os frutos, ainda que em detrimento de uma menor rentabilidade devido ao mix de produtos. O resultado do 1T22 também teve uma leve contribuição do reconhecimento de créditos referentes à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e COFINS, que levou o EBITDA de R\$ 1,207 bi para R\$ 1,232 bi com aumento de 40 bps na margem EBITDA (17,7% para 18,1%) e impulsionou o lucro líquido na mesma proporção (+R\$ 25 milhões).

Entretanto, acreditamos que o mercado já precifica de forma adequada os bons números sustentados pela companhia (upside de apenas 17% sobre nosso valor justo), ainda exigindo múltiplos um pouco elevados: P/L de 33,4x e EV/EBITDA de 25,7x. Diante do exposto, **reiteramos a nossa recomendação Neutra para WEGE3** considerando um preço justo de R\$ 35,30. Esperamos uma reação positiva do mercado após o resultado do 1T22.

Tabela 1 Crescimento da Receita Líquida por Segmento no 1T22 em relação ao 1T21

Segmento	Mercado Interno	Mercado Externo
Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais	+11,6%	+34,8%
Geração, Transmissão e Distribuição de Energia - GTD	+106,8%	-0,9%
Motores Comerciais e Appliance	-26,4%	+21,2%
Tintas e Vernizes	+30,5%	+2,8%

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.