

WEG

3T22. WEG sendo WEG.

ALKIN
Equities Research

Neutra

R\$ 35,30

Preço-justo
(#WEGE3)

De volta aos trilhos da rentabilidade. Após um segundo trimestre relativamente fraco se comparado ao histórico da companhia, a WEG foi capaz de superar as expectativas e apresentar um crescimento de duplo dígito nas principais linhas do resultado (Receita Líquida, EBITDA e Lucro Líquido). A desaceleração da economia global não parece ter surtido quaisquer efeitos em um resultado que se beneficiou da ampla presença geográfica da companhia, que segue 50% exposta ao mercado interno, colhendo os frutos do atual crescimento econômico no Brasil. Entretanto, os desafios relacionados à recessão global não devem ser descartados, com possíveis impactos nos próximos resultados. As ações seguem bem precificadas. **Reiteramos recomendação Neutra para WEGE3.**

A WEG apresentou no terceiro trimestre de 2022 uma receita líquida de R\$ 7,911 bilhões, um avanço de 27,6% sobre o 3T21. O crescimento se estendeu às principais linhas do resultado, sendo de +37,1% no EBITDA, que chegou a R\$ 1,568 bilhão e de +42,5% no Lucro Líquido, agora de R\$ 1,158 bi (vs R\$ 812 M no 3T21). As margens também apresentaram recuperação, com margem EBITDA em 19,8% (+1,3 p.p.) e margem líquida de 14,6% (+1,5 p.p.).

Destaques Positivos – I) Avanço expressivo de 27,6% na Receita Líquida em comparação ao 3T21, com destaque mais uma vez para crescimento de 34,4% no mercado interno; **II)** Forte recuperação das margens EBITDA (19,8%) e Líquida (14,6%), tanto em relação ao 2T22 (avanço de 2,3 p.p. para margem EBITDA e +1,9 p.p. para líquida) quando ao 3T21 (+1,3 p.p. na margem EBITDA e +1,5 p.p. de avanço na margem Líquida); **III)** Melhora no Fluxo de Caixa Operacional (+ R\$ 1,101 bi no 3T22), ante geração de R\$ 60,3 M nos dois primeiros trimestres do ano; **IV)** Continuidade do avanço expressivo no faturamento do mercado externo na América do Norte (+46,8% vs 3T21), com incremento da capacidade de nova fábrica e conseqüente ganho de participação de mercado.

Destaques Negativos – I) Aumento no endividamento bruto para R\$ 3,835 bilhões (vs R\$ 2,853 bi no 2T22 e R\$ 1,635 bi ao final de setembro de 2021); **II)** Piora no resultado financeiro, com saldo negativo em R\$ 18,073 milhões vs resultado líquido de R\$ 4,443 M no 2T22 e perdas de R\$ 3,725 M no 3T21; **III)** Redução expressiva no Caixa Líquido (R\$ 360 M vs R\$ 1,802 bi no 3T21), apesar do avanço em relação ao segundo trimestre de 2022 (R\$ 265 M); **IV)** Redução no Faturamento Líquido do segmento de Motores Comerciais e Appliance do Mercado Interno (-12,4%); **V)** Queda de 3,4 p.p. no Retorno Sobre o Capital Investido (ROIC) em relação ao observado no 3T21 (31,3%), apesar do avanço de 1,0 p.p. em relação ao trimestre anterior (26,9%).

Desempenho Financeiro & Estimativas

R\$ M	3T22	3T21	vs 3T21	Est 3T22 AR
Receita Líquida	7.911	6.198	+27,6%	7.455
EBITDA	1.568	1.144	+37,1%	1.384
Margem EBITDA	19,8%	18,5%	+1,3 p.p.	18,6%
Lucro Líquido	1.158	812	+42,5%	986
Capex	326	225	+44,9%	299
Dívida / EBITDA	-0,07x	-0,50x	+0,43x	-0,05X

Preço / Lucro

38,4x

EV/EBITDA

28,3x

Dividend Yield

1,3%

Dívida Líquida / EBITDA

-0,07X

O que achamos do resultado? – Após o fraco desempenho no segundo trimestre, a WEG voltou a apresentar um resultado condizente com seu histórico de sucesso. O desempenho do 3T22 retratou um avanço em praticamente todas as linhas do resultado, superando das expectativas do mercado e mostrando que segue firme em seu plano estratégico de crescimento a nível global.

O destaque fica não só para o crescimento de duplo dígito na Receita Líquida, observado em todas as regiões em que a companhia atua com a exceção da Ásia (+6,3%), mas também para as margens. Após alguns trimestres com forte impacto negativo, o preço das matérias-primas utilizadas pela WEG (principalmente aço e cobre) finalmente apresentaram estabilização, permitindo uma recuperação na rentabilidade da companhia, que deve acelerar nos próximos meses. Vale notar que uma parcela da recuperação na margem EBITDA em relação ao 2T22 (+2,3 p.p.) deve ser atribuída ao melhor MIX de produtos com a redução na representatividade do segmento de GTD, de 39,5% do faturamento para 36,9%.

O forte desempenho mostrou que a companhia faz jus ao seu valor atual de mercado com múltiplos elevados e que pelo menos até o presente momento, a tese de recessão global não se traduziu em uma deterioração dos resultados.

O que esperar para os próximos trimestres? Apesar de não ter sentido quaisquer impactos da desaceleração econômica global até o terceiro trimestre de 2022, a tese não deve ser descartada. As expectativas de recessão englobam os principais mercados de atuação no mercado externo, com destaque para os EUA e Europa, o que pode significar a continuidade de uma turbulência com queda na demanda por equipamentos industriais de ciclo curto, ainda que a WEG sustente uma carteira de pedidos robusta para o próximo trimestre.

Entretanto, salvo novos conflitos geopolíticos ou eventual alta no preço das commodities globais, a companhia deve seguir com a recuperação de sua rentabilidade observada neste trimestre. Um aumento que, aliado às perspectivas positivas para o segmento de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia (GTD) a nível global, tende a garantir bons resultados, e consequentemente, o preço das ações em patamares elevados.

Ainda que a WEG seja indiscutivelmente uma das melhores empresas da bolsa brasileira, a precificação adequada sobre o seu crescimento não permite uma margem ampla sobre seu valor justo. Portanto, **reiteramos a nossa recomendação Neutra para WEGE3** considerando um preço justo de R\$ 35,30 (apenas 0,7% acima do fechamento de 25/10/2022 – R\$ 35,05). Esperamos ainda uma reação positiva do mercado após o desempenho do trimestre.

Tabela 1 Crescimento da Receita Líquida por Segmento no 3T22 em relação ao 3T21. (% sobre a Receita Líquida). Cresc. Total em BRL.

Segmento	Mercado Interno	Mercado Externo
Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais - EEI (49,2%)	+32,7%	+31,6%
Geração, Transmissão e Distribuição de Energia – GTD (36,9%)	+47,2%	-3,5%
Motores Comerciais e Appliance – MCA (9,0%)	-12,4%	+25,7%
Tintas e Vernizes – T&V (4,9%)	+31,2%	+63,6%
Total (100%)	+34,4%	+21,6%

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.