

Weg (WEGE3): Trimestre sólido; ligeiramente acima de nossas estimativas

Crescimento sólido de receita e retorno

A WEG divulgou mais um sólido conjunto de resultados, um pouco acima dos nossos números, principalmente na receita. Mais precisamente, a receita líquida subiu para R\$ 6,2 bilhões (+ 29% a / a; 7% acima de nós), principalmente impulsionado por fortes receitas domésticas (aumento de 41% a / a e 14% t / t). As receitas externas também foram positivas (alta de 20% a / a e estável t / t), apesar do impacto da valorização de 3% do Real. Ajustando para fusões e aquisições recentes, a receita líquida teria crescimento de 28% a / a. O EBITDA foi de R\$ 1,1 bilhão (+ 22% a / a e 6% acima de nós), trazendo uma margem de 18,5% (-100 pontos base ano / ano e em linha conosco), enquanto o lucro líquido aumentou para R\$ 813 milhões (+ 26% a / a e em linha conosco). Finalmente, o ROIC atingiu sólidos 31% (+ 800 pontos base a / a), o principal destaque do trimestre.

O ciclo de produtos longo permaneceu resiliente, o ciclo curto continuou a se recuperar

A receita líquida doméstica foi positiva em R\$ 2,9 bilhões (+ 41% a / a; 9% acima de nós), principalmente impulsionada por: (i) vendas de equipamentos industriais de R\$ 985 milhões (+ 24% a / a; 5% abaixo de nós), refletindo: (a) boa demanda por equipamentos de ciclo curto, impulsionada principalmente pelo agronegócio, saneamento e motores elétricos; e (b) demanda por equipamentos de ciclo longo, com motores elétricos de média tensão e painéis de automação, especialmente na área de mineração, petróleo e gás, água e esgoto; (ii) vendas de GTD de R\$ 1,4 bilhão (+ 59% a / a; 23% acima de nós), impulsionado (a) pela boa demanda por geração solar distribuída e aumento da demanda por turbinas eólicas e alternadores; e (b) a manutenção de grandes suprimentos de transformadores e subestações entregues para projetos ligados a linhas de transmissão, combinado com vendas de transformadores para distribuição e geração de energia em projetos renováveis (eólicos e solares); e (iii) vendas de motores comerciais e eletrodomésticos de R\$ 326 milhões (+ 29% a / a; em linha conosco), devido ao desempenho positivo de segmentos como alimentos e bebidas, agronegócio e bens de consumo duráveis. A empresa sinalizou que a entrada de pedidos começou a diminuir durante o trimestre, como esperado após o forte segundo semestre de 2020. As vendas externas totalizaram R\$ 3,3 bilhões (+ 20% a / a; 5% acima de nós), impactadas pela valorização do real de 3%. Medidas em dólares americanos, as vendas aumentaram 24% no terceiro trimestre (+ 4% t / t), enquanto as receitas em moeda local aumentaram 20% a / a, confirmando a tendência de recuperação vista no último trimestre. A recuperação veio principalmente nas vendas de equipamentos industriais nos principais mercados onde a WEG atua, principalmente em mineração, óleo & gás e água e segmentos de águas residuais, bem como um bom desempenho dos segmentos comercial e vendas de motores de eletrodomésticos e geração, transmissão e distribuição.

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Weg (wege3)

Data	27/10/2021
Ticker	wege3
Rating	Neutro
Preço Alvo (R\$)	45,0
Preço (R\$)	39,7
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	166.413,82
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	379,13

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	62,2x	53,7x
EV/EBITDA	43,2x	37,8x

Stock Performance:

Outubro (%)	0,1%
LTM (%)	-3,1%



ROIC forte; margem impactada (como esperado) pelo mix e custos mais altos

O desempenho operacional foi sólido, com EBITDA alcançando R\$ 1,1 bilhão com margem de 18,5% no 3º trimestre (-100 pontos base a / a e em linha conosco). A margem EBITDA a / a mais fraca reflete mudanças no mix com a recuperação no negócio de geração eólica, bem como maior preços de insumos, principalmente aço e cobre. Apesar da margem menor, o ROIC ainda foi forte em 31% (de 32% no 2T), enquanto o capex aumentou para R\$ 225 milhões (de R\$ 168 milhões no 2º trimestre), com investimentos em modernização e ampliação da capacidade produtiva, licenças de máquinas e equipamentos e software.

O momentum de curto prazo permanece forte; ainda neutros por motivos de valuation

A WEG mais uma vez entregou resultados sólidos e de alta qualidade no terceiro trimestre, com resultados melhores do que o esperado, dado a dinâmica da demanda no mercado interno, retornos resilientes e margens decentes. Mais importante ainda, a empresa foi capaz de manter níveis saudáveis de margem mesmo em um período de aumento dos custos das matérias-primas e o início das entregas de turbinas eólicas, que geralmente dilui as margens. Olhando para o futuro, continuamos a ver produtos de ciclo longo como mais resilientes, embora reconheçamos que os produtos de ciclo curto devem mostrar tendência de recuperação graças à aceleração da economia global. A WEG continua a negociar em um exigente 62,2x Preço / Lucro em 21, portanto, nossa classificação neutra, apesar de sua sólida operação e momentum forte.

Valuation	12/2018	2019	2020	2021E	2022E
RoIC (EBIT) %	21,7	23,6	29,5	28,0	29,0
EV/EBITDA	20,1	32,2	96,6	43,2	37,8
P/L	27,5	45,3	134,3	62,2	53,7
Dividend Yield %	1,6	0,9	0,4	0,8	0,9

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	2019	2020	2021E	2022E
Receita	11.970	13.347	17.621	21.245	24.082
EBITDA	1.821	2.234	3.284	3.837	4.374
Lucro Líquido	1.338	1.607	2.366	2.677	3.098
LPA (R\$)	0,64	0,77	0,56	0,64	0,74
DPA líquido (R\$)	0,29	0,32	0,30	0,32	0,37
Dívida Líquida/Caixa	321	902	532	712	1.067

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 39,66, em 27 de outubro de 2021.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx