

## EMPRESA S.A

- WEG cria linha de tintas que reduz a permanência do coronavírus em superfícies a 5 minutos.
- WEG passa a produzir veículos elétricos, além de atuar em energia solar.
- WEG tem expansão de lucro e receita no 2º trimestre e ação dispara, mas assusta analistas.
- WEG conclui compras de startups de inteligência artificial.
- WEG doa equipamentos médicos de combate ao Covid-19 para hospitais do Sul do Brasil.

## HIGHLIGHTS

A WEG S.A. é uma empresa multinacional brasileira, que atua no ramo da indústria de transformação. Sua linha de produção é muito diversificada, sendo aproximadamente metade da sua receita atrelada ao comércio de equipamentos eletrônicos e industriais. Além disso, também produz máquinas e equipamentos relacionados à cadeia de energia elétrica, incluindo a geração, transmissão e distribuição, representando cerca de 35% de sua receita. Fabrica também motores elétricos e tintas industriais com tecnologia de ponta, que representam os 15% restantes da receita.

Na Bolsa de Valores, WEGE3, é classificada no setor de Máquinas e equipamentos, estando no subsetor de Motores, Compressores e Outros. Em 52 semanas, o papel chegou a valorizar 236%, devido à queda da crise do coronavírus, e a reestruturação rápida da companhia, demonstrando seu potencial.

Em geral, a empresa por ter dimensões internacionais, assume múltiplos superiores aos concorrentes do setor, e torna-se um player de mercado. Com tal monopólio, e bons planejamentos estratégicos de longo prazo, a empresa investe continuamente na compra de empresas menores especializadas em áreas que eles pretendem atuar, como por exemplo, tecnologia. Com essa estratégia o crescimento nos últimos anos manteve-se constante, inclusive no momento da crise do Covid-19, quando houve recorde de crescimento em sua receita. Dessa forma, é estimado crescimento progressivo da Receita e do Fluxo de Caixa para os próximos anos, além da continuação de investimentos e expansão internacional.

Foram considerados como pontos chave: (1) a diversificação da companhia em relação a sua internacionalização e a natureza de seus produtos (ciclos longos e curtos); (2) a consolidação de mercado por meio da aquisição de concorrentes e startups para acesso a tecnologias industriais; e (3) as melhorias dos processos operacionais que concedem maior eficiência ao modelo de negócio da empresa.

Mesmo estando diretamente relacionada ao desempenho do PIB nacional, a companhia ainda possui espaço para ganhar market share no mercado doméstico, uma vez que representa, em termos de receita e considerando as 11 empresas de capital aberto do setor, cerca de 50% do total do setor de máquinas e equipamentos. Além disso, a companhia possui fortes perspectivas de crescimento no exterior, com foco no desenvolvimento de planas industriais em países como México, a fim de ganhar proximidade logística com os EUA.

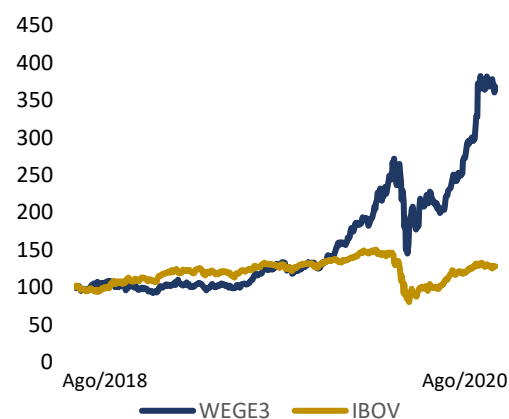
### Valuation

Código	WEGE3
Target Price (BRL)	58,82
Upside	-11,50%
Recommendation	NEUTRAL

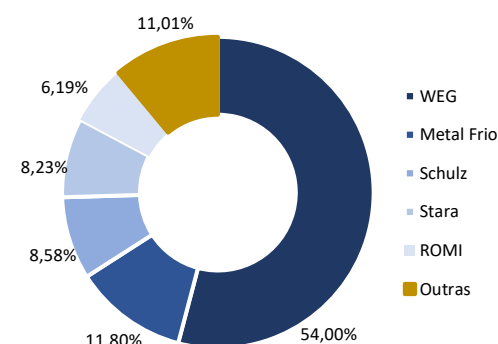
### Data

Market Cap (R\$ bn)	142,64
Lowest (52 wk.)	21,20
Highest (52 wk.)	71,20
% Free Float	35,4%
Shares outstanding (bn)	2,1

### EMPRESA VS IBOV



### GRAFICO 1 – Market Share WEG



## INDUSTRY OVERVIEW

### A INDÚSTRIA BRASILEIRA

A indústria brasileira representou em 2017 aproximadamente 17% do PIB, com valor adicionado bruto de 1,15 trilhões de reais. Além disso, o setor possui CAGR de 4,5% de 2010 a 2017, com concentração na indústria de transformação, que representa em média 52% do VAB total do setor.

Segundo pesquisa realizada pela CNI que analisou 18 países, entre eles China, Argentina, Austrália, Índia e Canadá, o Brasil se encontrava na 17ª posição em relação a competitividade da indústria, considerando fatores como carga tributária, logística e infraestrutura, ambiente macroeconômico e outros. O destaque negativo é no quesito financiamento, considerando as elevadas taxas de juros praticadas no país.

A evolução do setor está diretamente ligada ao PIB (gráfico 4), uma vez que além de compor parte do indicador, também tem participação relevante nas exportações (aproximadamente 70%), afetando diretamente a balança comercial brasileira.

### INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

A indústria de transformação é composta por todas aquelas que, a partir de uma matéria prima, realizam transformações intermediárias ou finais em produtos como as indústrias: automobilística, química, têxtil, de máquinas e equipamentos, biológicas, farmacêutica, de alimentos, de bebidas, entre outras.

Este subsetor é o qual a WEG está posicionada, mais especificamente na produção de motores de uso doméstico, de tintas industriais, de equipamentos para geração, transmissão e distribuição de energia elétrica e na produção de equipamentos eletrônicos industriais.

### AVANÇOS TECNOLÓGICOS DA INDÚSTRIA

A indústria mundial e brasileira está passando por grandes avanços tecnológicos, que vão desde a automação de processos até o uso de inteligência artificial para otimização e flexibilização das etapas do processo produtivo.

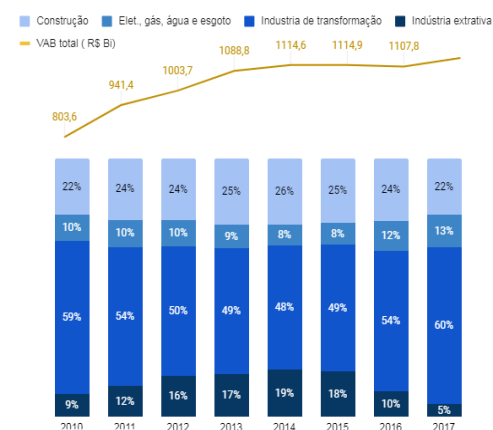
No Brasil, o MIDC lançou em 2017 a agenda nacional da Indústria 4.0, que é composta pelas principais inovações tecnológicas existentes: A inteligência artificial, a manufatura aditiva, a biologia sintética, os sistemas cyber-físicos entre outros. Segundo levantamento da ABDI, a estimativa anual de redução de custos industriais no Brasil, a partir da migração da indústria para o conceito 4.0, será de, no mínimo, R\$ 73 bilhões/ano.

### EXPORTAÇÃO DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

As exportações na indústria de transformação tiveram alta acumulada no período de 2010 a 2017, o que pode ser explicado pelo aumento da demanda mundial de alimentos e combustíveis, bem como momentos favoráveis de câmbio.

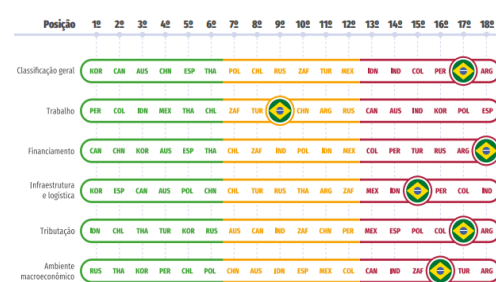
Por outro lado, as importações, compostas sobretudo por matéria prima, se mantém em patamares elevados, graças a conjuntura macroeconômica que por vezes desfavorece a produção nacional de determinados insumos e também à expansão tecnológica, com alguns insumos inexistentes nos parques industriais nacionais.

### GRAFICO 2 – Valor Adicionado Bruto da Indústria



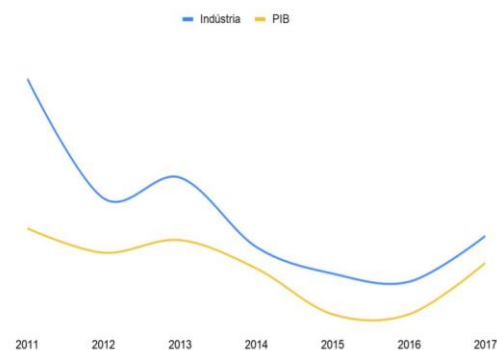
Fonte: IBGE

### GRAFICO 3 – Competitividade da Indústria



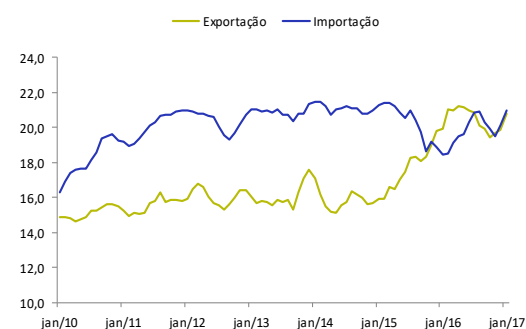
Fonte: CNI

### GRAFICO 4 – Variação PIB x Indústria



Fonte: IBGE

### GRAFICO 5 – Média Móvel de 3 meses (%)



Fonte: IBGE

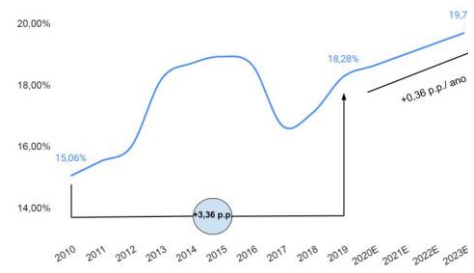


## FINANCE ANALYST.

### CONSTÂNCIA NA GERAÇÃO DE VALOR AO ACIONISTA

Mesmo com forte crescimento nos últimos anos, a companhia conseguiu manter um excelente nível de geração de valor para os acionistas, medido pelo ROE. Como podemos ver no gráfico 6, nos últimos 10 anos o indicador se manteve em pelos menos 15%, valor acima da mediana das outras companhias do setor de máquinas e equipamentos, que ficou em 12,35%. Com crescimento de 3,36 pontos percentuais de 2010 a 2019, estimamos um avanço anual médio do ROE de 0,36 p.p., em linha com a evolução histórica e considerando a tendência futura de maior consolidação de mercado por parte da companhia.

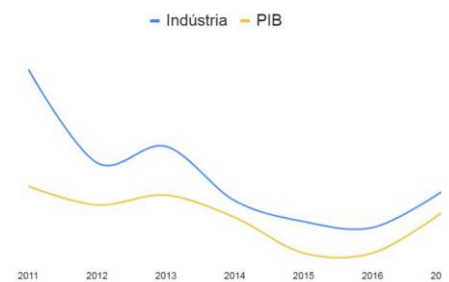
#### GRÁFICO 6 – Evolução do ROE WEG



### ENDIVIDAMENTO CONSERVADOR CONSIDERANDO A AGRESSIVIDADE DO CRESCIMENTO

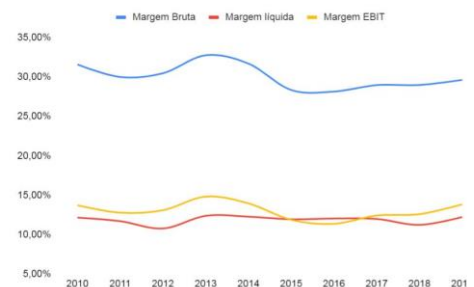
O endividamento da WEG é focado na expansão das operações para o mercado externo e para operações de M&A com foco em startups de tecnologia. Apesar de possuir dívida bruta sobre patrimônio líquido histórico acima da mediana do setor - 0,66 contra 0,33 respectivamente, sua dívida líquida/PL é mais próxima da mediana, como podemos ver no gráfico 7. Isso indica que a companhia possui alavancagem financeira saudável, uma vez que suas disponibilidades são suficientes para quitar a dívida. Além disso, através do caixa operacional, houve sequencial amortização da dívida nos últimos trimestres, reduzindo significativamente o nível de endividamento.

#### GRÁFICO 7 – Dívida Líq./PL WEG x Mediana



Outro ponto importante é que a WEG possui alto grau de crescimento, com aumento expressivo de receita (CAGR de 15% nos últimos 10 anos), 5 operações de M&A nos últimos 12 meses e ainda sim consegue manter sua dívida líquida zerada ou negativa, demonstrando a qualidade e capacidade da gestão financeira da companhia.

#### GRÁFICO 8 - Evolução das Margens



### MELHORIAS OPERACIONAIS REFLETEM NA MANUTENÇÃO DAS MARGENS

Ao longo do tempo e, principalmente nos últimos 4 anos, a WEG vem apresentando melhorias operacionais que estão favorecendo a companhia. No gráfico 5 é possível enxergar a evolução das margens da empresa. Com exceção do período de 2015 – 2016, em que o Brasil passou por momentos político-econômicos turbulentos, a empresa conseguiu manter suas margens altas, o que, mais uma vez, demonstra sua qualidade, dado o seu crescimento.

Em 2010, a diferença entre a margem bruta - 31,58%, e a margem EBIT - 13,72%, era de 17,86%. Já em 2019 essa diferença era de 15,78%, com margem bruta e EBIT de 29,62% e 13,84%, respectivamente. Essa redução de 2,08 pontos percentuais representa a maior eficiência operacional da companhia. Além disso, a proximidade entre a margem EBIT e líquida, demonstram resultados financeiros sólidos, dado o seu nível de endividamento.



## VALUATION.

A Weg, como empresa, monta suas de estratégias com o foco no longo prazo, com perspectivas de crescimento, e criações de valores para atender essas expectativas. Uma prova disso é o aumento de 930% do preço de suas ações, nos últimos 10 anos, diante de uma valorização de 40% do Ibovespa. Ou seja, se o planejamento de 10 anos atrás for mantido com o foco na próxima década, é de se esperar um crescimento similar no futuro.

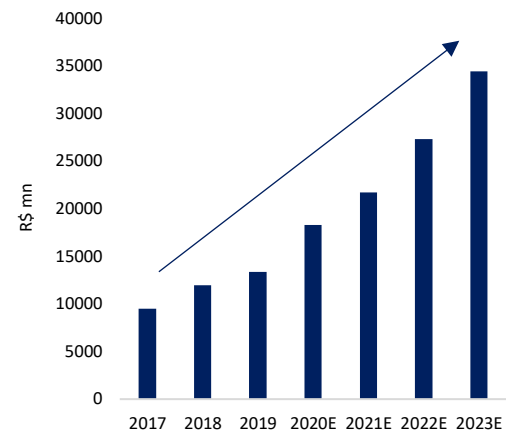
Levando em conta a estratégia da Weg, o método utilizado para o Valuation foi o fluxo de caixa descontado (DCF). Seus múltiplos não tem grande margem de comparação com seus concorrentes, evitando a análise por múltiplos. Além disso a análise fundamentalista do DCF tem como base as projeções para o longo prazo, adequando-se a empresa. Apesar do Target Price estimado ser R\$58,8, com um Upside de menos 11,50%, a indicação é neutra pelo potencial da empresa, que pode estar precificada no momento.

Em 2017, a dívida bruta marcou R\$4 bilhões, e decresceu em 2018, e 2019, chegando a R\$2,2 bilhões. A dívida alta indicava os investimentos da época, e não refletiu no crescimento da empresa, o qual se manteve constante, logo é de se esperar que mesmo com o endividamento dos próximos anos, mantenha-se tal crescimento. O endividamento futuro poderá advir das compras de startups de tecnologia, das pesquisas para criação de novos produtos, e despesas operacionais em geral, que já participam como investimentos e custos de tendência nos últimos anos.

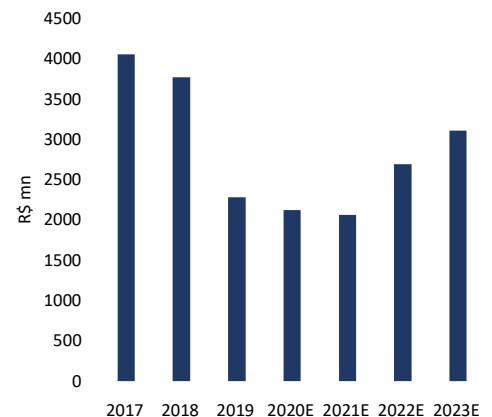
Quanto ao fluxo de caixa, de 2019 para 2020, houve um aumento estimado de 87%, pois a receita já adquirida no primeiro semestre deste ano (2020) superou as expectativas de todos do mercado. Pois, só cumpriram o planejamento que já havia sido feito há alguns anos. A partir de 2020, o crescimento estimado tem média de 23%, os indicadores foram projetados com base na projeção da receita, sendo outros custos fixos em porcentagem da mesma, e também projetados de acordo com a previsão da macroeconomia.

Um estudo realizado pelo Bank of America que contempla a alta complexidade da Weg, indica que metade das receitas da empresa vieram de produtos que foram lançados 5 anos antes. Todos os anos a empresa continua investindo em inovações, logo é de se esperar que esse crescimento na receita continue colhendo os frutos de 5 anos atrás. O CARG nos últimos 10 anos foi de 15%, mantendo essa projeção e estimando um aumento, devido à compra de novas pequenas empresas e implantação de novas tecnologias, foi estipulado um crescimento de 25% da receita anual. Isso também tem razão nas projeções macroeconômicas, com a redução do IPA-M, o crescimento do real do PIB e a manutenção da inflação em 3% média, junto à média do crescimento da receita de 2019 e 2020, pois a receita de 2020 apresentou grande superação ao ano anterior, estimada em 37%.

### GRAFICO 9 – Projeção Receita Líquida

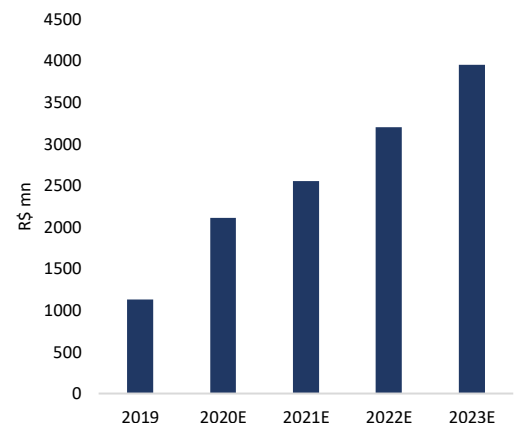


### GRAFICO 10 – Projeção das Dívidas



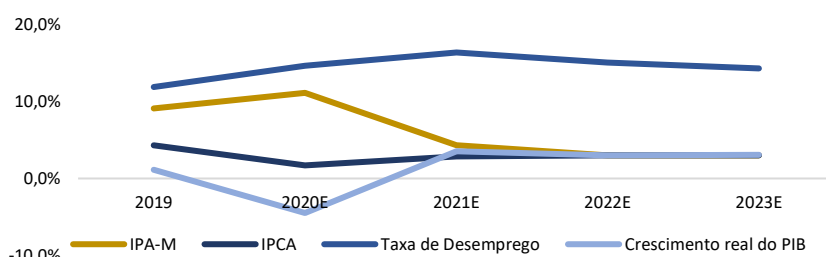
R\$ milhões	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
EBITDA	1.837,3	2.533,65	2.870	3.604,433	4.526,807
Less: Cash Taxes	624,682	861,441	975,8	1.225,5	1.539,12
Less: CAPEX	480,6	496,46	512,84	529,767	547,249
Less: Changes in Net Working Capital	587,8	751	842	869,786	898,488
Unlevered FCF	1.128,818	2.112,549	2.555,357	3.205,084	3.955,642

### GRAFICO 11 – Projeção do Fluxo de Caixa



Fonte: DCF interno

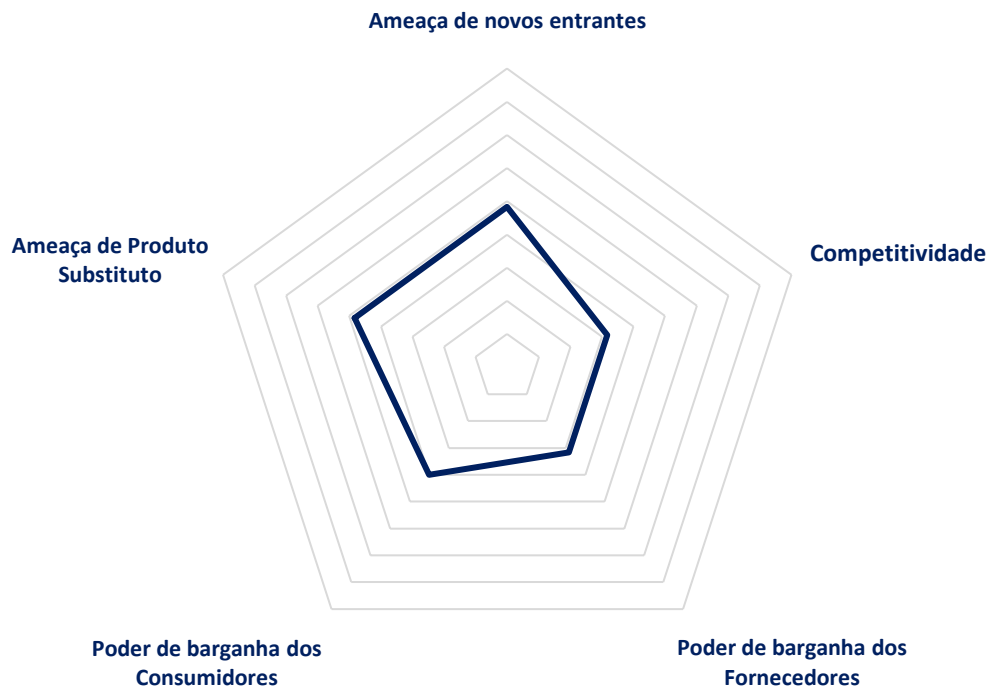
### GRAFICO 12 – Projeção de índices Macroeconômicos



Fonte: Projeções de Longo Prazo Itau Brasil



## FORÇAS DE PORTER



**Ameaça de novos entrantes** – Baixa: Por dominar grande parte do setor (Máquinas e equipamentos), a Weg tem posicionamentos para manter sua liderança, como a compra de empresas menores do seu, e de outros setores. Além disso, é um setor que exige investimento inicial muito alto, e seria de grande dificuldade alcançar níveis de expansão iguais ao da Weg, em um curto e médio prazo.

**Poder de barganha dos Consumidores** – Baixa: Pela falta de fornecedores de seu subsector (Motores, Compressores e Outros) no Brasil, os clientes possuem preferência pela Weg, presando pela qualidade de seus produtos.

**Ameaça de Produto Substituto** – Baixa: como já dito, a Weg tem domínio do setor e da tecnologia envolvida, e presa por essa colocação, investindo cada vez mais no aprimoramento de seus produtos. Logo, a qualidade de seus produtos é alta, e até reconhecida internacionalmente, portanto não sofreria grandes ameaças

## Disclaimer

Avisos – As informações contidas nesse relatório foram obtidas de fontes abertas ao público em geral, mas consideradas pelo(s) membro(s) da Liga do Mercado Financeira como confiável e fidedigna. A Liga do Mercado Financeiro não responde legalmente com nenhum tipo de garantia, uma vez que este relatório tem apenas **Fins Didáticos** e não consiste de forma alguma, como recomendação ou análise de um profissional cadastrado na CVM (Comissão de Valores Mobiliários). As informações **não** são destinadas para serem usadas como base de quaisquer decisões de investimentos por qualquer pessoa ou entidade, uma vez que, por se tratar de um relatório de **Uso Didático**, os responsáveis pelo mesmo, não estão aptos a divulgar informações legais sobre análises de companhias, para fins comerciais. Este relatório não é uma oferta para compra e venda de quaisquer ativos e títulos. A Liga do Mercado Financeiro da Unicamp e nenhum de seus membros associados, não tem nenhum interesse financeiro nos valores imobiliários dessa companhia.

