

Primeira turbina de 4,2MW comissionada na Índia

Atualização rápida sobre o mercado de turbinas eólicas da Índia

A WEG anunciou nesta semana o comissionamento de seu primeiro aerogerador de 4,2MW na Índia, marcando a entrada em operação do maior aerogerador do país até hoje, com capacidade significativamente superior à média do mercado. Desde que ingressou no mercado indiano de turbinas em 2017, a WEG vem atualizando gradativamente sua plataforma de produtos na região, migrando do modelo de 2,1MW para a atual unidade de 4,2MW. Dito isso, acreditamos que a companhia provavelmente fará a transição para o modelo de 7MW no futuro (lançado recentemente no Brasil). Ao todo, as entregas maiores na Índia devem ajudar a compensar o crescimento mais lento das vendas no negócio de energia devido às altas bases de comparação, particularmente no Brasil. Apesar do valuation caro em 31x P/L em 2023, continuamos Compradores de Weg.

A incursão no mercado indiano de turbinas eólicas começou em 2017

Lembramos que a WEG anunciou planos para fabricar aerogeradores em sua fábrica de Hosur, na Índia, e entrar no mercado eólico local em 2017. Para aumentar a produção, a WEG modernizou sua grande fábrica de motores e geradores elétricos no estado de Tamil Nadu, próximo a Bangalore. A nova instalação foi projetada inicialmente para fabricar turbinas de 2,1 MW, mas posteriormente a WEG atualizou a planta para produzir o protótipo de 4,2 MW, que possui uma potência nominal significativamente superior à média nacional.

Valuation	2020	2021	2022	2023E	2024E
RoIC (EBIT) %	32,2	37,3	37,4	42,7	44,0
EV/EBITDA	48,0	29,4	28,5	23,1	19,8
P/L	67,9	38,6	38,3	31,1	28,0
Dividend Yield %	0,6	1,2	1,5	1,6	2,5
Resumo Financeiro (R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Receita	17.470	23.563	29.876	35.184	40.729
EBITDA	3.264	4.679	5.676	7.203	8.419
Lucro Líquido	2.341	3.586	4.217	5.374	5.975
LPA (R\$)	1,12	0,85	1,00	1,28	1,42
DPA Líquido (R\$)	0,42	0,39	0,59	0,64	1,00
Dívida Líquida/(Caixa)	2.511	1.106	514	1.228	771

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no últimos preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 39,79 em 13 de março de 2023.

Rating
COMPRA

Sumário

Ticker	WEGE3
Preço Alvo (R\$)	50,0
Preço (R\$)	39,8
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R\$ mn)	156.343,53
Vol. Méd. 12M (R\$ mn)	259,47
Atualização Preço-alvo	09-nov-22

Valuation:

	2023E	2024E
P/L	31,1x	28,0x
EV/EBITDA	23,1x	19,8x

Performance:

Março (%)	1,6%
LTM (%)	28,9%



Analistas

Lucas Marquiori
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Fernanda Recchia
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Marcel Zambello
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Atualização da plataforma de produtos na região

O primeiro aerogerador de 4,2 MW da Índia foi instalado pela WEG no vilarejo de Vadalivilai, próximo a Valliyoor, distrito de Tirunelveli. As 3.000 turbinas eólicas instaladas anteriormente nos parques eólicos da região eram unidades de 2,1 MW ou menores. O diretor geral da empresa na Índia, Jean Carlo Butske, disse que a turbina eólica de maior capacidade é semelhante ao modelo brasileiro. Olhando para o futuro, o ministro de Energias Renováveis, Químicos e Fertilizantes disse que o aerogerador de 4,2 MW instalado pela WEG é apenas um protótipo, já que a empresa planeja instalar aerogeradores de 7 MW na região para aumentar a geração de energia renovável.

Estimamos que as turbinas eólicas representem ~15% das vendas de GTD (Geração, Transmissão e Distribuição) da WEG

No Brasil, a WEG entrou no mercado de aerogeradores no início de 2010, assinando seu primeiro contrato em 2013 com a Geradora Bons Ventos da Serra (subsidiária da Servtec). A WEG possui atualmente aproximadamente 650MW de capacidade instalada para sua turbina de 2,1MW, enquanto seu modelo de 4,2MW (segunda geração) atingiu 1GW de capacidade instalada e tem uma carteira de pedidos que se estende pelos próximos anos. Assumindo um preço médio de R\$ 4 milhões/MW (conservador, considerando o recente aumento nos preços dos aerogeradores), os aerogeradores representaram 15% das vendas de GTD na última década, mostrando a relevância desse catalisador de crescimento para a WEG. Mais recentemente, a WEG anunciou o lançamento de seu novo aerogerador de 7MW (terceira geração).

Crescimento mais lento em 2023

Acelerando as entregas de turbinas eólicas na Índia deve ajudar a compensar o crescimento mais lento no mercado brasileiro. No entanto, é improvável que o pico de vendas de turbinas eólicas da WEG em 2022 seja replicado em 2023, já que a capacidade de produção está no limite, levando a uma difícil base de comparação ano/ano. A desaceleração das vendas no segmento de energia solar também deve contribuir para a desaceleração no Brasil. Apesar das tendências favoráveis da indústria (inflação de energia, ciclo de commodities, etc.), o crescimento consolidado da WEG deve desacelerar em 2023 (vemos investidores prevendo um crescimento de 12-13% em 2023 contra nossos 17% estimados). Do lado comercial, a potencial reforma tributária representa um risco de curto prazo, especialmente o recente tema de preços de transferência e o fim do JCP. Continuamos a ser Compradores, mas consideramos que o valuation atual de 31x P/L em 2023 não é uma pechincha.

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.

- 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

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição desse relatório no Brasil. Nada nesse relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Os preços e demais informações contidas neste relatório são críveis e dignas de confiança na data de publicação do mesmo e foram obtidas de uma ou mais das fontes que seguem: (i) fontes expressas ao lado da informação; (ii) preço de cotação no principal mercado regulado do valor mobiliário em questão; (iii) fontes públicas confiáveis; ou (iv) base de dados do BTG Pactual S.A.

Nenhuma garantia ou declaração, tanto expressa quanto implícita, é provida em relação à exatidão, abrangência ou confiabilidade das informações aqui contidas, com exceção das informações referentes ao BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas. Também não tem o intuito de ser uma declaração completa ou um resumo sobre os ativos, mercados ou estratégias abordadas no documento. Em todos os casos, investidores devem conduzir suas próprias investigações e análises antes de proceder ou deixar de proceder qualquer ação relacionada aos valores mobiliários analisados neste relatório.

BTG Pactual S.A. não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. BTG Pactual S.A. 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. BTG Pactual S.A. não tem obrigações fiduciárias com os destinatários deste relatório e, ao divulgá-lo, não apresenta capacidade fiduciária.

O presente relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício do seu próprio julgamento. Opiniões, estimativas e projeções expressas aqui constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data na qual foi preparada e por isso, está sujeito a mudanças sem aviso e pode diferir ou ser contrário a opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual, BTG Pactual S.A. e suas afiliadas ou subsidiárias como resultado do uso de diferentes hipóteses e critérios.

Preços e disponibilidade de instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a mudanças sem aviso.

A análise contida aqui é baseada em diversas hipóteses. Diferentes hipóteses podem ter resultados substancialmente diferentes.

Os analistas responsáveis pela preparação deste relatório podem interagir com a mesa de operações, mesa de vendas e outros departamentos, com o intuito de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. BTG Pactual S.A. não está sob a obrigação de atualizar ou manter atualizada a informação contida neste relatório.

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 BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do 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 BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

Os ativos mencionados neste relatório podem não estar disponíveis para venda em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores. Opções, derivativos e futuros não são adequados a todos os investidores e a negociação desses tipos de instrumentos é considerada arriscada. Hipotecas e ativos lastreados em títulos de crédito podem envolver alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta às taxas de juros ou outras variáveis de mercado. Performance passada não é indicação de resultado futuro. Se um instrumento financeiro é cotado em uma moeda que não a do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar de forma adversa o valor, o preço ou o retorno proveniente de qualquer ativo mencionado nesse documento e o leitor deve considerar o risco relacionado ao descasamento de moedas.

Este relatório não leva em consideração objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades especiais de nenhum investidor em particular. Investidores devem buscar orientação financeira baseada em suas particularidades antes de tomar qualquer decisão de investimento baseadas nas informações aqui contidas. Para recomendações de investimento, execução de ordens de negociação ou outras funções correlacionadas, os clientes devem contatar seus representantes de vendas locais. O BTG Pactual S.A., 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 presente relatório.

Qualquer preço apresentado neste relatório possui caráter informativo e não representa avaliação individual do valor de mercado do ativo ou outro instrumento. Não há garantias de que qualquer transação pode ou pôde ter sido efetuada nos preços apresentados neste relatório. Os preços eventualmente apresentados não necessariamente representam os preços contábeis internos ou os preços teóricos provenientes de avaliação por modelos do BTG Pactual S.A. e podem estar baseados em premissas específicas. Premissas específicas assumidas pelo BTG Pactual S.A. ou por terceiros podem ter resultados substancialmente diferentes.

Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído por qualquer outra pessoa, parcialmente ou em sua totalidade, sem o prévio consentimento por escrito do BTG Pactual S.A.

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