

WEG (WEGE3) | Resultado 4T24

Apesar do bom nível de receita, mix e matérias primas pesam nas margens

Nossa Visão

Hoje (26), antes da abertura do mercado, a WEG divulgou resultados mistos no 4T24. A companhia superou as expectativas de receita e EBITDA, mas a compressão da margem EBITDA para 22,1% (-0,4pp abaixo do esperado) pode gerar uma reação negativa inicial do mercado, que historicamente não recebe bem quedas de rentabilidade. Apesar disso, a deterioração da margem foi menos intensa do que a observada em ABB e Nidec, que também enfrentaram pressões de custos. Nossa projeção já indicava um recuo em relação ao 3T24 (22,6%), mas a intensidade da queda foi maior do que o previsto.

O principal fator para essa compressão de margem foi o aumento da representatividade dos custos de materiais, que passaram de 45,7% para 48,7% da receita líquida. Esse movimento reflete não apenas a alta do cobre nos trimestres anteriores, mas também o mix de produtos vendidos, com um peso maior de GTD Brasil, impulsionado pela recuperação do setor solar. Como esse segmento tem menor verticalização, ele aumenta o peso dos insumos no custo total, reduzindo a captura de margem. Como reflexo, a margem bruta caiu 1,1pp t/t, um impacto superior ao esperado, sugerindo que essa pressão pode persistir ao longo de 2025. Esse impacto nos custos foi parcialmente compensado pela redução do SG&A, que caiu como percentual da receita, favorecido pelo efeito positivo da valorização cambial de 6% no trimestre, dado que a estrutura de custos da WEG tem despesas com pessoal majoritariamente denominadas em reais.

No 4T24, a WEG registrou receita líquida de R\$ 10,822 bilhões (+26,4% a/a e +9,8% t/t). O EBITDA foi de R\$ 2,388 bilhões (+30,5% a/a e +7,3% t/t), com margem EBITDA de 22,1% (+0,7pp a/a e -0,5pp t/t). O lucro líquido ajustado foi de R\$ 1,694 bilhão (-2,9% a/a e +7,3% t/t), enquanto o ROIC atingiu 34,2% (-5,0pp a/a e -2,9pp t/t), impactado pela consolidação das aquisições da Marathon, Rotor e Cemp, além dos investimentos em expansão.

Para 2025, nossa projeção de margem EBITDA é de 21,8%, abaixo dos 22,1% reportados no 4T24. No entanto, acreditamos que exista uma opcionalidade de recomposição de margens, à medida que as primeiras sinergias das aquisições comecem a se materializar já no 1T25.

Reiteramos nossa recomendação de **COMPRA para WEG**, com preço-alvo de **R\$ 65,00**.

Empresas

Weg (WEGE3)

Recomendação	COMPRAR
Target Price 12M	R\$ 65,00
Preço Atual (R\$)	48,68
Upside	+33,53%

Performance

**Ygor Araujo**

ygor.araujo@genial.com.vc

Kaique Rocha

kaique.rocha@genial.com.vc

Brasil – Genial Investimentos
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 - 9º

Mercado interno forte, mas margem comprimida

Na nossa visão, os resultados do 4T24 da WEG foram mistos, superando as nossas projeções de receita e EBITDA, mas ficando em linha com as estimativas do consenso de mercado. A grande decepção foi a compressão da margem EBITDA, que finalizou o trimestre em 22,1% (+0,7pp a/a e -0,5pp t/t) ficando -0,4pp abaixo do esperado. Embora o mercado tenda a reagir negativamente a quedas de margem, o recuo da WEG foi menos intenso do que o observado em concorrentes como ABB e Nidec.

Na ABB, a margem operacional do segmento Motion caiu para 18,7% (-2,0pp t/t), refletindo um mix de produtos menos rentável e um aumento de despesas operacionais. Já na Nidec, a margem operacional do segmento ACIM (Appliance, Commercial and Industrial Motors) caiu para 11,0% (-1,5pp t/t).

A valorização do dólar frente ao real ajudou a mitigar a compressão da margem EBITDA, amortecendo parte dos impactos do aumento nos custos de materiais e da mudança no mix de produtos vendidos. A WEG possui uma estrutura altamente verticalizada, com custos de produção concentrados no Brasil, especialmente em despesas com pessoal que não são dolarizadas.

Resultado WEG 4T24: Reportado vs Genial Est. vs Consenso

Resultados 4T24	WEG (WEGE3)				
	Reportado	Genial	Δ	Mercado	Δ
Receita Líquida (R\$ mn)	10.822	10.373	4,3%	10.709	1,1%
EBITDA (R\$ mn)	2.388	2.328	2,6%	2.407	-0,8%
Margem EBITDA	22,1%	22,4%	-0,4pp	22,5%	-0,4pp
Lucro Líquido (R\$ mn)	1.694	1.614	4,9%	1.660	2,1%
Margem Líquida	15,7%	15,6%	0,1pp	15,5%	0,2pp

Fonte: Bloomberg, WEG e Genial

No 4T24, a WEG registrou receita líquida de R\$ 10,8 bilhões (+26,4% a/a e +9,8% t/t) sendo que a surpresa veio do mercado interno, com crescimento de +21,6% t/t em GTD e mais de +10,2% t/t em Eletroeletrônicos Industriais, impulsionado por uma demanda mais forte do que o esperado. Esse crescimento reforça a mudança no mix de produtos que impactou negativamente a margem já que o principal fator para a compressão de margem EBITDA foi o aumento da representatividade dos custos de materiais, que passaram de 45,7% para 48,7% da receita líquida. Com maior peso de GTD Brasil, impulsionado pela recuperação da geração solar centralizada. Como esse segmento tem menor verticalização, ele eleva a participação dos insumos no custo total, reduzindo a captura de margem.

Como reflexo, a margem bruta caiu 1,1pp t/t, um impacto superior ao projetado, sugerindo que essa pressão pode persistir ao longo de 2025. Esse impacto negativo nos custos, foi parcialmente compensado pela redução do SG&A, que caiu como percentual da receita, amortecido pelo efeito positivo da valorização cambial de 6% no trimestre. Por conta da estrutura de custos da WEG, com despesas com pessoal majoritariamente denominadas em reais. Dessa forma, apesar do EBITDA nominal de R\$ 2,4 bilhões (+30,5% a/a e +7,3% t/t), a margem EBITDA foi de 22,1% (+0,7pp a/a e -0,5pp t/t) comprimindo menos que a margem bruta.

Quando olhamos para o lucro líquido de R\$ 1,7 bilhão (-2,9% a/a e +7,3% t/t), a comparação ano contra ano a variação negativa é influenciada por um evento não recorrente no 4T23, quando a empresa recebeu R\$ 343 milhões em benefícios fiscais após a transferência de sua trading para a Suíça. Ajustando esse efeito, o lucro líquido teria crescido +20,8% a/a, com margem líquida acima da projetada, mas ainda inferior ao 3T24, devido à compressão da margem EBITDA.

Outro fator que contribuiu positivamente para o resultado na última linha foi a alíquota de imposto. Esperávamos que viesse próxima do 3T24, cerca de 22%, mas acabou surpreendendo para baixo, ficando em 19,6%. Isso pode estar relacionado a uma maior concentração de receitas no Brasil e ao aproveitamento de benefícios fiscais regionais, além do efeito da incorporação das receitas das operações adquiridas no exterior, que já começaram a ganhar maior representatividade no consolidado.

Resultado WEG no 4T24

Destaque Financeiros (R\$ mn)	4Q24	4Q24E	% A / E	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ
Receita Líquida	10.822	10.373	4,3%	8.561	26,4%	9.857	9,8%
Mercado Interno	4.429	3.813	16,2%	4.083	8,5%	3.884	14,1%
Mercados Estrangeiros	6.393	6.560	-2,5%	4.478	42,8%	5.973	7,0%
COGS	(7.204)	(6.807)	5,8%	(5.676)	26,9%	(6.458)	11,5%
<i>Receita Líquida (%)</i>	<i>-66,6%</i>	<i>-65,6%</i>	<i>-0,9pp</i>	<i>-66,3%</i>	<i>-0,3pp</i>	<i>-65,5%</i>	<i>-1,0pp</i>
SG&A	(1.231)	(1.458)	-15,6%	(1.224)	0,5%	(1.386)	-11,2%
<i>Receita Líquida (%)</i>	<i>-11,4%</i>	<i>-14,1%</i>	<i>2,7pp</i>	<i>-14,3%</i>	<i>2,9pp</i>	<i>-14,1%</i>	<i>2,7pp</i>
EBIT	2.143	2.108	1,7%	1.661	29,0%	2.013	6,5%
Resultados Financeiros	56	69	-19,5%	(9)	n.m.	64	-13,4%
impostos	(430)	(479)	-10,2%	136	n.m.	(417)	3,2%
<i>Alíquota efetiva</i>	<i>19,6%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-2,4pp</i>	<i>-8,2%</i>	<i>n.m.</i>	<i>20,1%</i>	<i>-0,5pp</i>
EBITDA	2.388	2.328	2,6%	1.829	30,5%	2.224	7,3%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>22,1%</i>	<i>22,4%</i>	<i>-0,4pp</i>	<i>21,4%</i>	<i>0,7pp</i>	<i>22,6%</i>	<i>-0,5pp</i>
Lucro Líquido	1.694	1.614	4,9%	1.745	-2,9%	1.579	7,3%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,6%</i>	<i>0,1pp</i>	<i>20,4%</i>	<i>-4,7pp</i>	<i>16,0%</i>	<i>-0,4pp</i>

Por Região (US\$ milhões)	4Q24	4Q24E	% A / E	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ
Receita Líquida	1.851	1.792	3,3%	1.730	7,0%	1.780	4,0%
NAFTA	499	561	-11,1%	414	20,3%	533	-6,5%
América do Sul	110	110	0,0%	112	-1,7%	105	5,2%
Europa	272	279	-2,4%	235	15,6%	245	11,0%
África	80	70	13,4%	70	13,8%	67	19,3%
Brasil	758	659	15,1%	826	-8,2%	703	7,8%
Ásia-Pacífico	133	113	17,1%	72	83,3%	127	4,0%

Por Produto (US\$ milhões)	4Q24	4Q24E	% A / E	4Q23	% YoY	3Q24	% QoQ
Receita Líquida	1.851	1.792	3,3%	1.732	6,9%	1.785	3,7%
Eletrônicos Industriais	867	878	-1,2%	795	9,1%	881	-1,6%
Energia (GDT)	790	709	11,5%	721	9,7%	695	13,8%
Motores Comerciais	123	130	-4,9%	139	-11,6%	137	-9,7%
Tintas & Vernizes	72	76	-4,8%	77	-6,1%	73	-0,9%

Fonte: WEG e Genial

Nossa visão e recomendação

O mercado tem altas expectativas em relação à WEG, o que torna a empresa mais sensível a pequenas decepções em margens, especialmente considerando seu valuation elevado. A reação negativa das ações, que caem mais de 6% no intraday, reflete um movimento de correção natural, mas não altera a tese de longo prazo da companhia. Apesar da compressão da margem EBITDA no 4T24, a WEG continua entregando crescimento sólido de receita e EBITDA, o que sustenta sua posição como uma das líderes globais em equipamentos elétricos.

Para 2025, projetamos uma compressão adicional na margem EBITDA, impactada pela consolidação total das operações adquiridas (Marathon, Rotor e Cemp), que operam com rentabilidade inferior à média da WEG. Nossa projeção de margem é de 21,8%, abaixo dos 22,1% reportados no 4T24, mas acreditamos que a empresa pode recompor parte dessa margem ao longo do ano, à medida que as sinergias das aquisições comecem a se materializar já no 1T25.

Além da integração das aquisições, outros fatores podem impactar a performance da WEG em 2025. Entre eles, destacamos os efeitos das tarifas impostas pelos EUA sob a nova gestão de Trump, que podem representar tanto desafios quanto oportunidades para a companhia, e o impacto do evento DeepSeek, que levantou dúvidas sobre o Capex para data centers e pode afetar a demanda por infraestrutura elétrica nos EUA. Exploramos esses temas em mais detalhes na nossa prévia do 4T24.

Apesar da compressão de margem para 2025, o crescimento nominal de receita contribui para uma forte expansão dos resultados da WEG em 2025. Seja pela apreciação do dólar, ou pela consolidação das adquiridas, o ano deve ser de retomada de crescimento. Ou seja, apesar dos múltiplos elevados para 2024, observamos uma compressão relevante para 2025. Nas nossas contas, WEG hoje negocia a um EV/EBITDA de 21,0x e um P/E de 30,7x para 2025, abaixo da sua média histórica.

Mantemos nossa recomendação de **COMPRA**, com **preço-alvo de R\$ 65,00**, considerando que a combinação de crescimento consistente e expansão gradual de margens deve continuar proporcionando bons retornos para os acionistas.

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor

deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.