

Final de ano muito bom, com margens ascendentes

O resultado da WEG no 4T13 foi bom pelo forte crescimento de margens operacionais, como consequência da estabilidade no custo do produto vendido e da boa expansão de receita líquida.

A desvalorização cambial é outro fator que favoreceu o desempenho da companhia nas receitas do mercado externo, que equivalem 52% da ROL total, e que beneficiou principalmente na unidade de negócios de Equipamentos Eletrônicos Industriais e de Motores para Eletrodomésticos.

Destacamos ainda a unidade de negócios de GTD (Geração, Transmissão e Distribuição), que teve boa performance em razão do bem sucedido leilão de energia da Aneel. Além disso, soma-se o mercado de fonte solar, representado pela maior usina do país com 3MW de potências, de propriedade da Tractebel, cujo fornecimento de soluções em equipamentos ficou por conta da WEG.

Perspectivas de médio e longo prazo permanecem positivas. Reiteramos nossas expectativas favoráveis para a WEG, mantendo nosso *target price* para dezembro de 2014 em R\$ 33,50 e o nosso *rating Outperform*. Contudo, ressaltamos que os principais riscos são de deterioração mais profunda do ambiente macroeconômico do país, além de uma piora nos mercados internacionais.

Mix da de receitas permanece bem dividido. A receita líquida da WEG no 4T13 registrou crescimento de 13,9% A/A atingindo R\$ 1.893,3 milhões, com o mercado interno e externo representando 52/48 deste total. Vale ressaltar que o efeito da desvalorização cambial favoreceu o aumento do mercado externo, que teve expansão de 10,4% em Reais, porém ligeira queda 0,7% quando comparado em dólares.

Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais. Nesta área de negócios, a receita líquida ficou em R\$ 1.137,9 milhões, com o mercado externo representando 37,4% deste total. Segundo a companhia, o atual trimestre foi marcado pela contribuição do câmbio favorável, que aumentou a competitividade dos seus produtos.

Geração, Transmissão e Distribuição (GTD). No segmento de GTD de energia, a receita do mercado interno teve alta de 1,2 p.p. A/A comparado ao total da unidade, sendo responsável por 55,5% da ROL do segmento com R\$ 240,5 milhões. A participação do mercado externo se retraiu em relação ao total do segmento, ficando em R\$ 193,1 milhões.

Motores para Eletroeletrônicos. A receita líquida deste segmento ficou em R\$ 208,3 milhões no 4T13, uma alta de 35% A/A.

Tintas e Vernizes. Esta área de negócio registrou importante crescimento de 14% em relação ao mesmo período de 2012. A receita alcançou R\$ 115,5 milhões.

Resultado Líquido. A WEG encerrou o trimestre com lucro líquido de R\$ 237,4 milhões, representando aumento de 30 A/A e margem líquida de 12,5%, +1,5 p.p. no comparativo anual.

R\$ Mil	4T13	T/T	A/A	2013	A/A
Receita Líquida	1.893.299	7,7%	13,9%	6.828.896	10,6%
Lucro Bruto	615.847	2,8%	16,5%	2.236.766	18,9%
Margem Bruta (%)	32,5%	-1,6 p.p.	0,7 p.p.	32,8%	2,3 p.p.
EBITDA	341.653	4,5%	17,9%	1.230.032	39,4%
Margem EBITDA (%)	18,0%	-0,5 p.p.	0,6 p.p.	18,0%	3,7 p.p.
Lucro Líquido	237.442	3,8%	29,6%	843.470	28,6%
Margem Líquida (%)	12,5%	-0,5 p.p.	1,5 p.p.	12,4%	1,7 p.p.

Fonte: WEG e BB Investimentos

Indústrias – Bens de Capital

26 de fevereiro de 2014

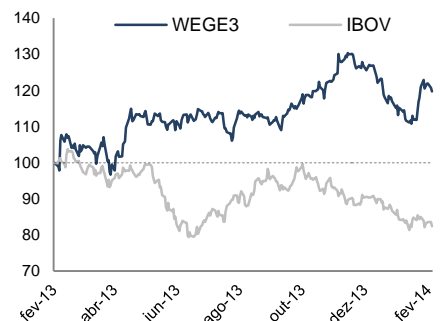
Mário Bernardes Junior, CNPI
mariobj@bb.com.br

Gabriela Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

WEGE3	Outperform
Preço mercado em 25/02/2014 (R\$)	29,40
Preço alvo para 12/2014 (R\$)	33,50
Upside	15%
Market Cap (R\$ milhões)	18.241
Varição 1 mês	4,1%
Varição 12 meses	22,0%
Varição 2014	2,4%
Mín. 52 sem.	23,56
Máx. 52 sem.	32,50

Valuation	
Valor da Firma 2014E (mm)	22.069
Dívida Líquida 2014E (mm)	1.309
Valor para Acionistas 2014E (mm)	20.760
Quantidade de ações (mm)	620,4
WACC	10,0%
Crescimento na perpetuidade	4,0%

Múltiplos	2013	2014E	2015E
EV/EBITDA	15,0	12,7	10,6
P/L	23,0	18,5	15,4
LPA (R\$)	1,3	1,6	1,9



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Mário Bernardes Junior			
Gabriela Corteza			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezembra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Commodities

Nataniel Cezimbra nataniel.cezembra@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Luciana de Carvalho luciana_cvl@bb.com.br
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br

Consumo

Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br
Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
Andre Ferreira andre.ferreira@bb.com.br
Renato Odo renato.odo@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Marcela Andressa Pereira
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinnars Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355