

## Ano começa com margens operacionais estáveis

O resultado da WEG nos primeiros três meses do ano de 2014 foi neutro em nossa visão, considerando a estabilidade, em comparativo anual, nos níveis de margens operacionais, mesmo com forte aumento de receitas.

O que nos agrada, é fato de que a empresa vem mantendo constante o bom patamar de rentabilidade mesmo diante do cenário industrial que fica cada vez mais desafiador.

Destacamos a desvalorização cambial, que beneficiou a performance no mercado externo, impactando a unidade de Equipamentos Eletrônicos Industriais, assim como no mercado doméstico foi positiva para o segmento de Motores Eletroeletrônicos, em razão do aumento de competitividade desses produtos.

Outro ponto que nos chamou a atenção está relacionado a capacidade da companhia em diminuir seus níveis relativos de alavancagem, que caiu de 0,1x no 1T13 para -0,1x no 1T14.

**Perspectivas de longo prazo mantidas.** Nossas expectativas para a WEG continuam favoráveis, portanto, mantemos nosso *target price* para dezembro de 2014 em R\$ 33,50 e o nosso *rating Outperform*. Por outro lado, os principais riscos figuram em um possível arrefecimento das economias interna e externa, tendo em vista sua estrutura de receitas de 50/50 entre os mercados.

**Receita cresce puxada por câmbio favorável.** A receita líquida consolidada da WEG no 1T14 teve aumento de 20,7% A/A atingindo R\$ 1.783,5 milhões, com o mercado interno e externo ficando balanceados entre eles. É importante ressaltar o efeito da desvalorização cambial, que favoreceu o aumento em valores no mercado externo e aumentou as vantagens competitivas de alguns produtos no país.

**Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais.** Nesta área de negócios, a receita líquida ficou em R\$ 1.029,1 milhões, com o mercado externo representando 60% deste total, cuja performance foi positivamente impactada pelas vendas na América do Norte.

**Geração, Transmissão e Distribuição (GTD).** No segmento de GTD de energia, a receita do mercado interno teve alta de 3,7 p.p. A/A comparado ao total da unidade, sendo este responsável por 54,5% da ROL do segmento com R\$ 228,3 milhões.

**Motores para Eletroeletrônicos.** A receita líquida deste segmento ficou em R\$ 221,2 milhões no 1T14, uma alta de 10,1% A/A, sendo os incentivos do governo para eletrodomésticos e a desvalorização do real com os principais vetores deste crescimento.

**Tintas e Vernizes.** Esta área de negócio ficou com a receita estável em relação ao mesmo período do ano passado.

**Resultado Líquido.** A WEG encerrou o trimestre com lucro líquido de R\$ 205,0 milhões, representando aumento de 19% A/A e com margem líquida mostrando estabilidade anual.

R\$ Mil	1T14	T/T	A/A
Receita Líquida	1.783.543	-5,8%	20,7%
Lucro Bruto	570.421	-7,4%	23,0%
Margem Bruta (%)	32,0%	-0,5 p.p.	0,6 p.p.
EBITDA	299.643	-12,3%	20,4%
Margem EBITDA (%)	16,8%	-1,2 p.p.	0,0 p.p.
Lucro Líquido	204.887	-13,7%	18,9%
Margem Líquida (%)	11,5%	-1,1 p.p.	-0,2 p.p.

Fonte: WEG e BB Investimentos

## Indústrias – Bens de Capital

24 de abril de 2014

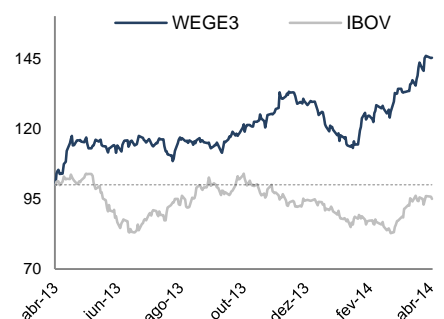
Mário Bernardes Junior, CNPI  
mariobj@bb.com.br

Gabriela Cortez  
gabrielaecortez@bb.com.br

WEGE3	Outperform
Preço mercado em 23/04/2014 (R\$)	26,54
Preço alvo para 12/2014 (R\$)	33,50
Upside	26%
Market Cap (R\$ milhões)	16.465
Varição 1 mês	6,3%
Varição 12 meses	36,0%
Varição 2014	10,0%
Mín. 52 sem.	24,55
Máx. 52 sem.	34,99

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	13,6	11,5	9,6
P/L	20,8	16,7	13,94
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.

Analistas	Itens	
	3	5
Mário Bernardes Junior		
Gabriela Cortez		

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

### Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento

## 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  
Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br

## Equipe de Vendas

**Atacado:** bb.distribuicao@bb.com.br

**Varejo:** acoes@bb.com.br

**Gerente – Antonio Emilio Ruiz**

**Gerente - Marconi Maciel**

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

**Distribuição e varejo**  
Ana Lucia Caruso da Silva  
Henrique Reis  
Márcio Carvalho José

### 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

## BB Securities

4th Floor, Pinners 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

Selma da Silva +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 6420-6577

### Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

### Institutional Sales

Paco Zayco +65 6420-6571  
Amelia Khoo +65 6420-6582