

Rentabilidade impactada por fraca atividade industrial

Os números divulgados pela WEG espelharam muito bem o nível de atividade na indústria do país e o relativo arrefecimento no ritmo de recuperação das economias do hemisfério norte no segundo trimestre deste ano.

Houve compressão de margens operacionais, como consequência do baixo desempenho da receita, principalmente no mercado interno, que ficou praticamente estagnada no período. Além disso, houve elevação nos preços do aço e do cobre, o que não ocorreu no ano passado.

O patamar cambial continua favorecendo os negócios do mercado externo, impactando a unidade de Equipamentos Eletrônicos Industriais, por conta do aumento de competitividade desses produtos.

Agradou-nos o fato de a companhia manter saudável seu grau de alavancagem financeira, mantendo seu endividamento bruto praticamente estável, o que fez cair ainda mais sua relação Dívida Líquida/EBITDA no 2T14 para -0,1x. O que teoricamente abriria espaço para um plano de expansão mais robusto.

Perspectivas mantidas. Nossas expectativas para a WEG continuam favoráveis pelos segmentos e mercados de atuação da companhia, principalmente o GTD (Geração, Transmissão e Distribuição), cujos pedidos em carteira podem se realizar ao longo do segundo semestre.

Por outro lado, os principais riscos figuram na desaceleração profunda do nível de atividade das Economias interna e externa, tendo em vista sua estrutura de receitas de 50/50 entre os mercados.

Portanto, reduzimos nosso *target price* para dezembro de 2014 de R\$ 33,50 para R\$ 31,00, mas mantemos nosso *rating Outperform*.

SEGMENTOS DE ATUAÇÃO

Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais. A receita líquida encerrou o período em R\$ 1.124,0 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 boa alta de 2,8 p.p. A/A comparado ao total da unidade.

Motores para Eletroeletrônicos. A receita líquida deste segmento ficou em R\$ 127,5 milhões no 2T14, representando queda de 31,2% A/A, devido à mudança de compras por parte dos consumidores, que saíram da linha branca para a linha marrom.

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

R\$ Mil	2T14	T/T	A/A	1S14	A/A
Receita Líquida	1.821.547	2,1%	7,2%	3.605.090	10,6%
Lucro Bruto	577.325	1,2%	3,5%	1.147.746	18,9%
Margem Bruta (%)	31,7%	0,8 p.p.	-1,1 p.p.	31,8%	2,3 p.p.
EBITDA	311.500	4,0%	-0,3%	611.143	39,4%
Margem EBITDA (%)	17,1%	0,3 p.p.	-1,3 p.p.	17,0%	3,7 p.p.
Lucro Líquido	227.985	13,4%	11,2%	432.872	28,6%
Margem Líquida (%)	12,5%	1,2 p.p.	0,5 p.p.	12,0%	1,7 p.p.

Fonte: WEG e BB Investimentos

Indústrias – Bens de Capital

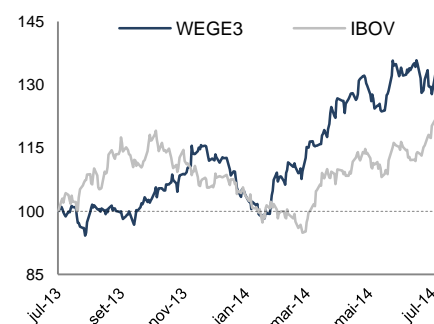
23 de julho de 2014

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

WEGE3	Outperform
Preço mercado em 22/07/2014 (R\$)	28,02
Preço alvo para 12/2014 (R\$)	31,00
Upside	11%
Market Cap (R\$ milhões)	12.601
Variação 1 mês	2,0%
Variação 12 meses	34,0%
Variação 2014	19,6%
Mín. 52 sem.	19,71
Máx. 52 sem.	28,83

Valuation	
Valor da Firma 2014E (mm)	24.774
Dívida Líquida 2014E (mm)	(219,0)
Valor para Acionistas 2014E (mm)	24.994
Quantidade de ações (mm)	805,6
WACC	11,0%
Crescimento na perpetuidade	4,0%

Múltiplos	2013	2014E	2015E
EV/EBITDA	18,3	15,5	12,9
P/L	22,0	23,1	18,9
LPA (R\$)	1,3	1,2	1,5



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	4	5
Mário Bernardes Junior			

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

Demanda

Bancos e Serviços Financeiros

Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br
Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Consumo

Maria Paula Cantusio
paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias e Transportes

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Small Caps

Gabriela Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Renda Fixa, Moedas e Commodities

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
Fabio Cardoso
fcardoso@bb.com.br

Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado: bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

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

Gerente - Marconi Maciel

Ana Lucia Caruso da Silva
Henrique Reis
Márcio Carvalho José

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

Daniel Alves Maria +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

Amélia Khoo +65 6420-6582

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