

Hold

Ticker	WEGE3
Preço Mercado em 27/07/2010	R\$ 17,54
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 21,00
Potencial de Valorização	19,7%
Sector	Bens de Capital
Free Float	32%
Payout	56%
Min (52 sem)	R\$ 14,04
Máx (52 sem)	R\$ 19,49
Volume R\$ (21 d)	3.418k

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

Múltiplos	2010	2011	2012
EV / EBITDA	12,1	9,9	8,5
EPS	1,0	1,2	1,3
P / L	17,7	14,8	13,0

Ainda sob efeitos da crise

Hoje foi divulgado o resultado da WEG S.A. (WEGE3) referente ao 2T10, que continua apresentando os efeitos da crise internacional em sua receita e margens de rentabilidade.

R\$ mil	2T10 (R)	2T10(P)	Δ% (R/P)
ROL	1.013.015	1.018.246	-0,5%
Margem Bruta	30,5%	33,0%	-2,5 p.p.
EBITDA	174.015	188.118	-7,5%
Margem EBITDA (%)	17,2%	18,5%	-1,3 p.p.

Assim como nos últimos trimestres, o segmento de motores para eletrodomésticos mais uma vez apresentou aumento de participação nas vendas totais da companhia, favorecido pelo mercado de produtos de ciclo mais curto e de menor valor agregado (motores para bens de consumo duráveis), que tem se mostrado bastante aquecido. A receita total dessa linha de produtos foi de R\$ 209,9 milhões, 52,6% maior quando comparada ao mesmo período do ano anterior, e 10,4% acima do 1T10.

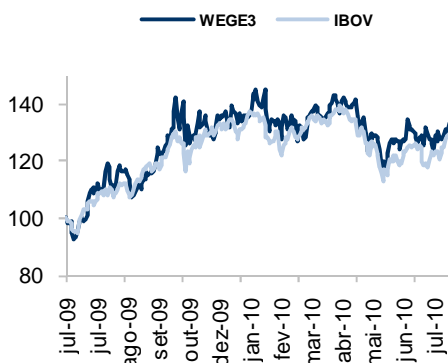
R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Receita Operacional Líquida	1.013.015	8,7%	-1,6%
Lucro Bruto	309.158	0,6%	5,1%
Margem Bruta (%)	30,5%	-2,5 p.p.	2,0 p.p.
EBITDA	174.015	-4,3%	0,6%
Margem EBITDA (%)	17,2%	-2,3 p.p.	0,4 p.p.
Lucro Líquido	116.138	-2,5%	-10,4%
Margem Líquida (%)	11,5%	-1,3 p.p.	-1,1 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

Análise de Desempenho

A receita líquida da Weg no 2T10 foi de R\$ 1.013,0 milhões, 8,7% superior ao trimestre anterior, porém 1,6% abaixo quando comparado ao 2T09. A margem bruta, ao contrário, decresceu 2,5 p.p. em relação ao 1T10 e aumentou 2,0 p.p. sobre o 2T09. Segundo a empresa, essa queda na margem se deve ao mix de produtos, já que o mercado está bastante aquecido apenas para os produtos de menor valor agregado, além do aumento nos custos de algumas matérias primas, especialmente o cobre, o aço e derivados.

O EBITDA atingiu R\$ 174,0 milhões no 2T10, 4,3 p.p. abaixo do 1T10 e praticamente estável em relação ao ano anterior. Dentre os principais efeitos sobre o EBITDA, a empresa destacou a perda de R\$ 61,6 milhões devido ao impacto cambial e de R\$ 18,2 milhões, devido ao aumento nas despesas gerais e administrativas. Em contrapartida, houve um aumento nas receitas de R\$ 38,8 milhões como consequência do aumento em volume e preços, e de R\$ 29,9 milhões de queda em CPV.



Fonte: Economática

Em função desses efeitos, o lucro líquido apurado nesse trimestre atingiu R\$ 116,1 milhões, 10,4% menor que no 2T09 e 2,5% inferior ao 1T10.

Com relação à participação de cada segmento nas vendas totais da Weg, observamos que o segmento de GTD ainda não apresentou sinais de melhora e, portanto, a carteira de pedidos continua não sendo recomposta na mesma proporção que vem sendo consumida. Conseqüentemente, a receita bruta registrada nessa área foi 30,5% inferior ao 2T09, e 11,1% abaixo da registrada no trimestre anterior.

Distribuição da ROB por área de atuação	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Equipamentos Eletro-eletrônicos Industriais	51,5%	5,9 p.p.	3,1 p.p.
Energia - Geração, Transmissão e Distribuição	24,5%	-5,4 p.p.	-10,1 p.p.
Motores para Eletrodomésticos	17,1%	0,4 p.p.	6,1 p.p.
Tintas e Vernizes	6,9%	-0,8 p.p.	0,9 p.p.

Fonte: Empresa

Funding

Nesse trimestre, a Weg se mantém com uma posição líquida de caixa de R\$ 276,4 milhões, ou seja, bastante confortável. As fontes de curto prazo são destinadas ao financiamento das operações de comércio exterior, representando 33,9% do total, enquanto que as de longo prazo são contraídas majoritariamente em moeda nacional.

R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Dívida Bruta	2.187.124	22,7%	20,7%
Dívida Líquida	-276.407	53,5%	n.a.
Dívida Líquida / EBITDA	-0,3	-0,1	-0,3
Dív CP / Dív Total	33,9%	-11,8 p.p.	-23,8 p.p.
D / D+E	46,6%	4,5 p.p.	1,6 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

Opinião do Analista

O resultado da Weg veio em linha com o esperado, já que os principais segmentos da empresa (Equipamentos Eletroeletrônicos Industriais e GTD) continuam crescendo de forma muito "tímida", ao contrário da área de Motores para Eletrodomésticos, que vem sendo alavancada pelo mercado doméstico bastante aquecido.

No entanto, esse desempenho é justificável devido a Weg ser uma empresa com uma estratégia forte de expansão internacional, e que tem sido prejudicada com o fraco desempenho de seus principais mercados consumidores (EUA e Europa).

Apesar de ainda não vermos nenhuma recuperação nos negócios em GTD, a empresa informou que tem observado maior atividade em consultas e declarações de novos investimentos por parte dos empresários, de modo que a entrada de novos pedidos deverá provocar efeitos mais significativos na carteira somente nos próximos trimestres.

Esse trimestre ainda foi marcado por três aquisições, sendo duas no exterior (Zest Group, na África do Sul, e Voltran, no México), e uma no Brasil (Instrutech). Conforme já dissemos em nosso último relatório de revisão de preço, acreditamos que essa estratégia é extremamente benéfica para a companhia, já que se trata de dois mercados em grande expansão.

Para os próximos trimestres, esperamos que a Weg apresente resultados mais consistentes, especialmente no 4T10, com a entrada em produção do novo parque fabril de motores elétricos de Linhares (ES), além do novo parque fabril na Índia, em Hosur, especializado em motores de média e alta tensão e geradores.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI

marianaperinger@bb.com.br

Jane Lima - CNPI

janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI

fernandamarques@bb.com.br

Victor Penna - CNPI

victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Mário Bernardes Junior - CNPI

mariobj@bb.com.br

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20

hmoreira@bb.com.br

Ney Fukuy Katayama - CPA20

neykatayama@bb.com.br

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 de nosso julgamento 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 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. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representam 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações 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 não possui 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.

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente

 - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20

Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20

Maurício Oliveira Guimarães - CPA20

Pedro Mendes Rauber - CPA20

Thiago Cogo Pires - CPA20

Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente

 - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20

Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
London EC1A4NA - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32

Jorge Bento

Renata Kreuzig

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807

Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

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

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712

Cassandra Voss +1 (646) 8453713

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