

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

AFONSO SCHEDELOSKI

ANALISE DE PERFORMANCE FINANCEIRA DA WEG S.A.

CURITIBA

2014

AFONSO SCHEDELOSKI

ANALISE DE PERFORMANCE FINANCEIRA DA WEG S.A.

**Projeto apresentado como requisito para
conclusão de MBA em Finanças.**

UFPR – CEPPAD

Orientador: Ilse Maria Beuren

CURITIBA

Agosto 2014

Análise de performance financeira da WEG S.A.

Autor:

Afonso Schedeloski

(UFPR) afonso_sc@yahoo.com.br

Orientadora:

Ilse Maria Beuren

(UFPR) ijklain@uol.com.br

Resumo: *O objetivo deste artigo é analisar profundamente os aspectos que tangem a performance financeira de uma companhia de capital aberto no Brasil. Os aspectos metodológicos basearam-se em uma pesquisa literária sobre temas relacionados a análise dos demonstrativos financeiros e a gesto e análise de riscos de crédito. Foi estabelecida uma estrutura conceitual subsidiada por uma pesquisa bibliográfica, exploratória e descritiva, promovendo os fundamentos necessários ao desenvolvimento de uma análise do estudo de caso. A abordagem dada ao trabalho é qualitativa, cujos resultados teóricos produzidos representaram a proposição de um modelo analítico para avaliação das conversões entre operacional e financeiro.*

Palavras chave: *Crédito, Financeira, demonstrativos financeiros.*

1. Introdução

Nas últimas décadas cada vez mais a qualidade de crédito e confiabilidade na perpetuidade das empresas diante das exigências e satisfação dos clientes. Desta forma o trabalho visa pesquisar e entender as principais nuances de uma avaliação da performance financeira de uma companhia, para tal escolheu-se a WEG, companhia de Jaraguá do Sul/SC, com ações listadas na bolsa de valores para assim facilitar a captura dos dados.

A companhia citada foi fundada em 1961 em Jaraguá do Sul, possui aproximadamente 26 mil funcionários, produzindo inicialmente motores elétricos e diversificando seus setores de atuação a partir da década de 80. Atua nos seguintes setores industriais: motores elétricos, geradores, transformadores de distribuição de energia, componentes de automação industrial, painéis elétricos, subestações e tintas e vernizes. O grupo hoje configura como um dos maiores produtores de motores elétricos do mundo com receitas anuais acima dos R\$6bi e gerando EBITDA de R\$1bi.

Sendo assim, o presente trabalho aborda o desempenho da Weg, a qual todos os dados avaliados foram retirados de suas demonstrações financeiras auditadas findadas em 2012, onde a luz do estudo da arte referente a administração e performance financeiras visando chegar a um prognóstico sobre a saúde econômica da companhia.

2. Abordagem teórica

Segundo Securato(2009), o mercado financeiro se desenvolve a luz de integrantes superavitários e deficitários, onde permeia-se o tramite de recursos, onde várias formas são criadas a cada dia. Entende-se por segurança avaliar a qualidade de pagamento dos deficitários, ou investidos, afins de mitigar os riscos de um mal investimento, nessa seara entra a avaliação das condições financeiras, sob mensuração de análise de crédito.

Para Silva (1998), a palavra crédito denota um instrumento de política afins de mitigar inadimplência e qualificar a concessão de empréstimos, financiamentos e serviços.

A condução de uma avaliação exige alta capacitação nas disciplinas de contabilidade, avaliação setorial, matemática financeira, assim estabelecendo uma linha de condução ao conhecimento organizado.

Para Pereira(2013), a análise de crédito e ou avaliação da saúde financeira de uma companhia passa impreterivelmente pelas informações disponíveis e conseqüentemente ao entendimento dos setores onde atua, os envolvidos e as conjunturas que este mercado pode tomar, assim definindo seus competidores, afins de avaliações comparativas.

Segundo Málaga (2012), as avaliações dos demonstrativos e de performance de uma companhia necessitam ao menos de verificação em cinco pontos, quatro deles relacionados aos relatórios de dados contábeis, estes devem ser auditados para melhor verificação das informações.

Os pontos citados acima são:

- Entendendo a empresa;
- Análise das decisões de investimento;
- Análise das decisões de financiamento;
- Análise da qualidade das decisões de investimento e financiamento;
- Análise do perfil da geração de caixa.

a) Entendo a empresa

Conforme mencionado anteriormente se faz se suma importância o entendimento da empresa, sua estratégia, seus produtos, fornecedores, clientes, posicionamento estratégico.

Segundo Assaf(2007), o processo de compreender a companhia influencia diretamente na avaliação posterior dos números, já que diferentes setores possuem necessidades diferentes de capital, assim também verificando se a mesma está defasada dos seus *peers*, ou trata-se de *benchmark* .

Marion (2007) e Málaga (2012) sugerem que parte desse entendimento parta de uma visita a empresa, e de pesquisas aprofundadas em meios de comunicação, site de relacionamento com investidores, entre outros. Não tendo um denominador comum, pode-se citar instituições de classe mercadológicas como grande fonte de dados setoriais.

b) Análise das decisões de investimento

As análises das decisões de investimento são conduzidas pelas análises vertical e horizontal dos ativos, selecionando as rubricas mais relevantes para entendimento aprofundado, traçando paralelo com o operacional da avaliada, assim pode-se verificar se as decisões de investimento são bem acertadas.

Segundo Málaga (2012), pode-se afirmar a rubrica supracitada representa as estratégias de investimento do passado, que refletem nos resultados da avaliada. Sendo que o balanço patrimonial trata de uma foto do momento da companhia onde pode-se verificar como está em D-0 e entender historicamente qual o comportamento de seus investimentos.

As avaliações do ativo podem incorrer em diversos pontos, além de caracterizar as rubricas como mais relevantes é de suma importância a verificação dos pontos abaixo:

- Distribuição dos investimentos entre longo e curto prazo, entendendo a concentração dos investimentos e posteriormente se isso é histórico ou pontual, para um novo negócio ou reinvestimento;
- Crescimento histórico, verificando a progressão das contas, procurando alguma diferença que indique mudanças nos padrões de recebimento de clientes, acúmulos em estoques, redução ou aumento das disponibilidades;
- Identificar ativos não-operacionais, entendendo suas magnitudes, estratégia e prazos de realização;
- Relevância dos investimentos em participações, qual estratégia e perfil.

c) Análise das decisões de financiamento

As análises das decisões de financiamento são conduzidas pelas análises vertical e horizontal dos passivos, selecionando as rubricas mais relevantes para entendimento aprofundado, traçando paralelo com o operacional da avaliada, assim pode-se verificar se as decisões de financiamento são bem acertadas e condizentes com os perfis de caixa e intensidades de necessidade de capital.

A rubrica supracitada representa as fontes de recursos tomados, via sócios ou terceiros, a fins de viabilizar as estratégias de investimentos que refletem nos resultados da avaliada. Sendo que o balanço patrimonial trata de uma foto do momento da companhia onde pode-se verificar como está em D-0 e entender historicamente qual o comportamento de seus investimentos.

As avaliações do passivo podem incorrer em diversos pontos, além de caracterizar as rubricas como mais relevantes é de suma importância a verificação dos pontos abaixo:

- Distribuição dos financiamentos entre longo e curto prazo, entendendo a concentração dos e posteriormente verificar a estrutura de capital comparando capital de terceiros e próprio;
- Crescimento histórico da dívida financeira, em termos totais e proporção curto/longo prazo;
- Análise de capital de giro líquido (Ativo cíclico/Passivo Cíclico).

d) Análise da qualidade das decisões de investimento e financiamento

A qualidade das decisões de investimento e financiamento, pode ser observada no demonstrativo de resultados do exercício, como os investimentos trouxeram retornos esperados ou não, se o capital de terceiros foi utilizado de forma eficiente e com custo adequado a estrutura da avaliada.

A DRE concentra variadas informações sobre a geração operacional, custos administrativos, custo médio do capital de terceiros, basicamente uma imagem de saúde da companhia. Com os dados descritos, pode-se averiguar quão acertadas ou não as estratégias de investimentos e financiamento.

As avaliações do DRE podem incorrer em diversos pontos, além de caracterizar as rubricas como mais relevantes é de suma importância a verificação dos pontos abaixo:

- Retorno sobre capital investido ($\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$);
- Padronização das receitas / margens ($\text{Lucro Líquido} / \text{Faturamento}$, receita operacional/faturamento);
- Interferência dos juros sobre o resultado da companhia;
- Entender o perfil de receitas e custos via análise histórica comparativa, verificando quais os direcionadores;

e) Análise do perfil da geração de caixa.

A Análise do perfil da geração de caixa, pode ser observada no demonstrativo de fluxo de caixa, pode-se dizer que consiste em um resumo das transações de caixa geradas pelas decisões de financiamento, investimento e fluxo operacional.

A DFC concentra variadas informações sobre a geração operacional, e como os demais pontos deve ser feita via análise verticais e horizontais, esse instrumento facilita a discriminação das movimentações de capital de resultaram na saída e ou entrada real de recursos, assim podendo ter ideia concreta da gerações de caixa limpa e das necessidades de capital.

As avaliações do DFC podem incorrer em diversos pontos, além de caracterizar as rubricas como mais relevantes é de suma importância a verificação dos pontos abaixo:

- Geração operacional, FCO retirando débitos ou créditos não caixa, como depreciação e amortização;
- O direcionamento do ponto acima, em comparação dos as rubricas de investimento e financiamento, entendendo o maior consumo de capital;
- Verificação dos impactos da gestão de capital de giro, sobre o ciclo operacional e a própria geração de caixa;
- Investimentos, seus financiamentos e magnitudes;
- Direcionamento e magnitude do fluxo de caixa livre.

3. Entendo a empresa

Companhia fundada em 1961 em Jaraguá do Sul, possui aproximadamente 26 mil funcionários, produzindo inicialmente motores elétricos e diversificando seus setores de atuação a partir da década de 80.

A Weg atua nos seguintes setores industriais: motores elétricos, geradores, transformadores de distribuição de energia, componentes de automação industrial, painéis elétricos, subestações e tintas e vernizes. O grupo hoje configura como um dos maiores produtores de motores elétricos do mundo com receitas anuais acima dos R\$6bi e gerando EBITDA de R\$1bi.

O grupo possui atividades globalizadas com parques fabris localizados no Brasil, México, Estados Unidos, Portugal, Áustria, África do Sul, Índia e China e mantém negócios com mais 100 países que contribuem com cerca de 50% de seu faturamento. Incrementais ao processo de globalização de produção a companhia tem ações negociadas na BM&F Bovespa desde 2007 e America Depositary Receipts (ADRs) – Nível I negociados nos Estados Unidos da América.

Nos últimos anos passa a evoluir na criação de soluções para eficiência energética e de geração, transmissão e distribuição de energia, apesar de permanecer com foco nos motores elétricos, onde é líder no mercado local com share entre 75% - 90% dependendo da utilidade dos motores, dado fornecido pela empresa.

A companhia tem projeto arrojado de crescimento nomeado WEG 2020, que consiste em alcançar faturamento anual de R\$ 20bi até 2020, essa estratégia de crescimento está amparada no forte crescimento médio dos últimos anos, com o investimento em novas áreas de atuação e frentes que demonstram forte tendência como GTD (geração, transmissão e distribuição de energia), trabalho para ganho de eficiência energética dos motores, sabendo destas perspectivas podemos avaliar com um pouco mais de clareza o projeto que só se torna viável com a companhia utilizando-se com excelente eficiência de três expedientes: investimentos em capacidade produtiva, P&D e aquisições.

A Weg está posicionada como a líder em motores elétricos na América latina e entre as cinco maiores no mundo, atualmente com forte e consistente diversificação de produtos, o que deve se estender aos próximos anos, e deve lhe garantir maior representatividade no mercado mundial e o crescimento previsto no projeto WEG 2020.

O mercado mostra grandes sinais de crescimento nos próximos anos, principalmente para exportações, os dados expostos abaixo denotam o comentado, e para tal, torna a estratégia de diversificação de mercados da Weg acertada, assim como a foco nos produtos de GTD.

Figura 01: *Breakdown* de faturamento por área de atuação



Fonte: o autor.

Os dados acima representam a dispersão das receitas pelos produtos comercializados e produzidos pela Weg, a diversificação destes iniciou na década de 80 com equipamentos industriais, passando a geradores, transmissores, redutores de corrente, conversores e por último tintas industriais, essa diversificação é geradora de um crescimento histórico de 18% anuais e de um conceito de integração “energética”, onde a companhia é capaz de oferecer produtos para todos os membros da cadeia, desde a geração de energia, até na “queima” da mesma por motores elétricos domésticos como um ventilador.

Evidente a influência das receitas de motores industriais nos resultados da companhia, isso se reflete na representatividade nacional/mundial sobre estes produtos, hoje líder absoluto no mercado local com 70% de Market share e uma participação de 7% em todo o mercado.

f) Mercado Interno:

Apesar do mercado desfavorável em 2012, demonstrando queda nas atividades principalmente de bens de capital, a companhia ainda demonstrou leve crescimento com cerca de 4%, essa tendência se mantém para 2013 visto o fraco desempenho do PIB.

O cenário nacional esteve praticamente estável quando a 2011, demonstrando crescimento expressivo apenas em GTD, conforme tabela abaixo, movimento que deve se estender para os próximos anos, com os frequentes leilões de concessão de PCH's e Eólicas.

Tabela 01 – Variação de vendas por setor Brasil

Áreas	2012 - 2011
Automação Industrial	7%
Componentes	-2%
Equipamentos	1%
GTD	16%
Material de instalação	-8%

Fonte: ABINEE

A companhia utiliza-se de constante atualização/diversificação de portfólio somada ao alto nível de customização para manter o crescimento no mercado local, e a melhor nas margens gerais para 2013, sendo a melhor estratégia para o mercado local, fortalecer as margens, buscar novos mercados e fortalecer as estruturas de GTD.

g) Mercado Internacional

O mercado mundial mostra leve melhora em vários setores e mercados tradicionais, somando a diversificação de negócios e novos mercados trouxe um crescimento de 18% em relação a 2011, a mesma tendência deve seguir para 2013 e 2014.

Em 2012 a receita no mercado externo ultrapassou o mercado local totalizando 51% da receita operacional líquida, sendo adversa ao ano difícil para vendas locais e principalmente para exportações.

Pesquisas apontaram forte retração no mercado exportador de eletroeletrônicos, com recuo total de 13% relativos ao ano anterior, tendência que não deve perdurar para 2013, abaixo temos um resumo dos números do setor, que denotam a força com a Weg vem ganhando mercado, mesmo com retração altíssima, a companhia conseguiu aumentar sua participação com parceiros externos, provavelmente puxado pelo setor de GTD, que se aponta como próximo grande propulsor de vendas da WEG.

Tabela 02 – Variação de vendas por setor Mundo

Áreas	2012 - 2011
Automação Industrial	-6%
Componentes	-7%
Equipamentos	-29%
GTD	7%
Material de instalação	-18%
Total	-13%

Fonte: ABINEE

h) Diferenciais e Vantagens Competitivas

- Empresa Tradicional, fundada a mais de 50 anos, com representatividade mundial e em franco processo de expansão em cadeia de produtos e inovações tecnológicas;
- Sistema de produção verticalizado e com alto nível de customização, auferindo ótima rastreabilidade de custos e processo, facilitando tomadas de decisões que acrescentem maior produtividade e ou aumento das margens;
- Conceito one stop shop, integrando toda a cadeia de consumo de energia, tanto nos primórdios da geração, industrialização de produtos, como no consumo da energia com motores elétricos domésticos;
- Em pleno processo de crescimento no mercado externo (51% ROL), com fortes investimentos para os próximos anos, destacando os a ser no México e na China que montam de mais USD 350mm;

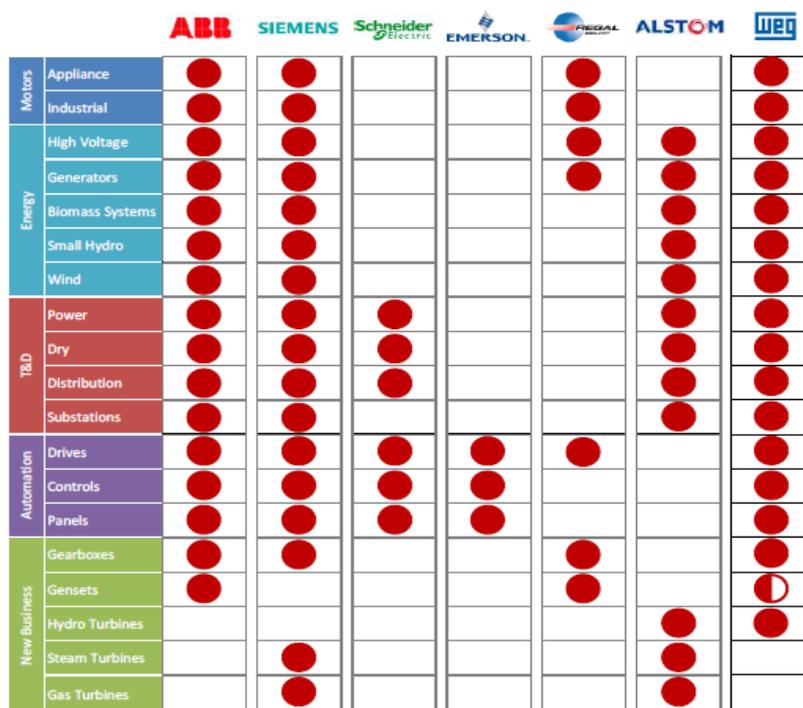
i) Oportunidades

- Redes inteligentes de distribuição e transmissão de energias, com o crescimento constante da demanda e diversificação das matrizes energéticas, os processos precisam de inovações.

- A diversificação das matrizes energéticas não só no mundo como no Brasil demonstra grande potencial de crescimento para a companhia, já que projeções apontam para um CAGR de 26% para 10 anos nos no potencial de produção de energias por matriz eólica;
- Uma provável diversificação nas matrizes de transportes, onde a participação de veículos movidos a eletricidade deve crescer constantemente nos próximos anos, lado a lado com a provável evolução da eficiência dos motores;
- ISO 50.001, certificação para eficiência energética, assim como as anteriores deve impulsionar investimentos para melhorias nas taxas de conversão: real Vs. utilizado;

j) Posicionamento estratégico

Figura 02: Peer por área de atuação



Fonte: APIMEC 2012

Acima temos os principais players do setor produtor da cadeia de equipamentos elétricos/energia, percebemos a complexidade desse mercado já que a produção requer uma tecnologia elevada, com escala e grande qualidade, já que em muitos casos a qualidade reflete em eficiência energética, pode-se deduzir que os principais concorrentes são Siemens e ABB em contexto geral, mas é complicadíssimo definir a participação de cada uma no mercado como um todo, contudo abaixo segue breve exposição das duas principais concorrentes.

ABB – Multinacional Suíça, líder mundial em soluções para energia, conta com cerca de 150.000 colaboradores em mais de 100 países, receitas anuais em torno de USD39bi, com margem EBITDA de 14,2%, concorre diretamente com a Weg em praticamente todos os setores;

Siemens – Multinacional Alemã, com altíssima diversificação de produtos, já atuou em mercados de celulares, hoje atuando com grande foco em automação, energia,

industrialização e saúde, assim como a ABB rivaliza em praticamente todos os setores de atuação da WEG. Receitas anuais de € 78bi, conta com margem EBITDA de 12%;

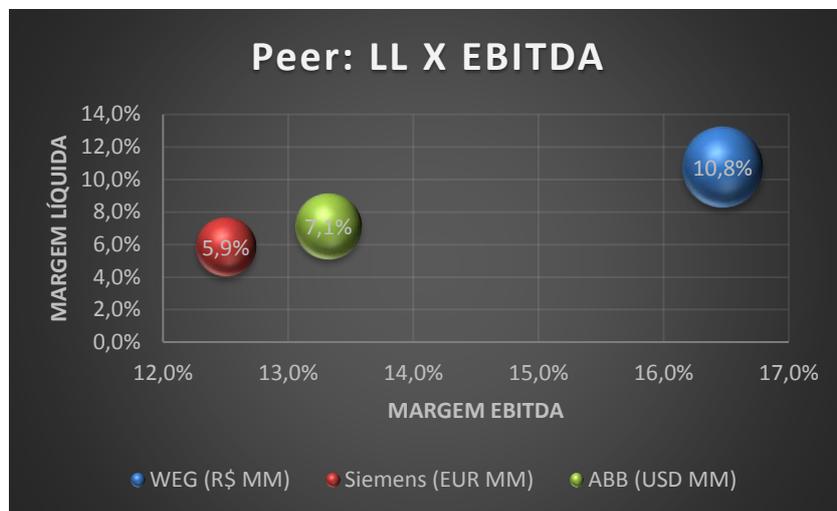
Tabela 03 – Peer: principais competidoras

	WEG (R\$ MM)		Siemens (EUR MM)		ABB (USD MM)	
	2.011	2.012	2.011	2.012	2.011	2.012
Receita líquida	5.189	6.174	73.275	78.296	37.990	39.336
EBITDA	852	1.017	10.528	9.788	5.662	5.240
Margem EBITDA	16,4%	16,5%	14,4%	12,5%	14,9%	13,3%
Lucro Líquido	608	665	6.147	4.590	3.306	2.808
Margem líquida	11,7%	10,8%	8,4%	5,9%	8,7%	7,1%
Dívida Líquida	525	127	5.438	8.933	- 1.771	1.590
Dívida Líquida/EBITDA	0,62	0,12	0,88	1,95	-0,31	0,30

Fonte: o autor

A tabela acima representa um resumo, das posições financeiras de cada um dos players citados, nesta podemos observar posições de margens de geração informal de caixa (EBITDA) acima dos 10%, sendo destaque a empresa avaliada, com vantagem de conversão acima de 3% comparativamente, o que se reflete diretamente nas margens líquidas, onde torna-se mais evidente a eficiência da conversão de receitas em lucros, onde a Weg supera tanto Siemens, quanto ABB em mais de 3 pontos percentuais.

Figura 03: Lucro líquido X EBITDA



Fonte: o autor.

O gráfico acima ilustra melhor o descrito acima, a superioridade de conversão de receitas em lucros pela Weg, outro ponto importante é o quantidade de dividendos distribuídos vis à vis o reinvestimento, anualmente a Weg divide cerca de 56% dos seus lucros, os demais são reinvestidos na companhia, ou seja, cerca de 5% da receita líquida será recolocada no fluxo caixa e ou investimentos, comparando com informações das concorrentes verificamos que apenas a ABB distribuiu lucros nos últimos dois anos seguindo padrão parecido com a Weg, sendo distribuídos cerca de 56% dos lucros e reinvestidos o restante algo próximo de 3% da receita.

Com o exposto acima, pode-se endossar que a Weg, possui políticas de distribuição de lucros em linha com o mercado, com níveis de conversão de receitas em lucro, superando o mercado em mais de 30%, assim impactando diretamente nos níveis de re-investimento onde perante mercado a companhia possui maior nível de re-investimento médio, como a maior geração de riqueza aos acionistas.

4. Análise das Decisões de investimento

Companhia com investimentos que montam de aproximadamente R\$ 5,7bi, destes 64,3% estão alocados no curto prazo, com 26% do ativo total de liquidez imediata, o modelo de negócio oferece taxas atrativas de mercado para captação de recurso, assim como para aplicações, abrindo possibilidade para a reforço de caixa, ainda mais palpável sabido que a companhia progride em forte crescimento e faz aquisições estratégicas e investimentos para consolidar o crescimento orgânico, estes pontos também em linhas com os principais players de mercado, que assim como a Weg caminham com forte caixa, quase a par e passo com o endividamento;

Grupo industrial, com necessidade de capital intensivo, tornando coerentes altas gamas de estoques e imobilizado, rubricas representando respectivamente 14,7% e 28,6% do ativo total;

As decisões de longo prazo aparentam coerência, sendo que o realizável em longo prazo ocupa apenas 2% de todo ativo;

Queda de 12,5% nas rubricas de caixa e aplicações, em linha com as contas de empréstimos e financiamentos, levando em consideração que a empresa possui alto grau de liquidez para arbitragem/processos de pequenas aquisições, captações em BNDES e *fundings* externos a baixo custo;

Varição positiva de 47% no ativo intangível, crescimento relativo à ágio de aquisições de controladas, abaixo breve relato das aquisições ocorridas em 2012:

- Stardur: empresa atuante em tintas industriais, com receita líquida em 2011 de R\$ 78mm, complementando os produtos da Weg Tintas;

- Paumar: Tintas e Vernizes, com receita líquida em 2011 de R\$ 21mm, aquisição visa a manutenção de produção do setor de tintas já que em Outubro 2012 a planta de Indaiatuba (Stardur) sofreu um incêndio, sem vítimas, e a produção foi transferida para Guaramirim e Mauá;

- Intejel: Interruptores, tomadas e plugues, com receita líquida de R\$ 7mm;

Os ativos recuaram cerca de 2%, referentes a pequena diminuição na conta de disponibilidades, o PIB teve crescimento praticamente nulo no ano, assim como os setores de atuação o único que representou crescimento relevante com o de GTD, mesmo com os fatores externos a empresa, diminuição dos ativos, as receitas cresceram 19% dando sinais positivo de uma melhora na conversão de ativos em receita, essa melhora se deve a um processo de adequação das aquisições ao modelo de produção Weg, o que deve ter maior impacto na conversão de ativos e principalmente nas margens para 2013;

Como um todo as estratégias de investimentos estão concentradas no foco de crescimento com manutenções de margens e rentabilidades, isso fica claro comparando as contas de clientes, onde houve aumento significativo de 12%, e no imobilizado com acréscimo de 3,7%, nessas duas contas estão retratadas a maior estratégia da Weg no momento, combinar crescimento orgânico e inorgânico de forma linear, sem prejudicar a estrutura de capitais da companhia, o que se comprova analisando como historicamente as contas de longo prazo financiam mais de 25% do curto prazo;

Clientes: carteira formada de 85% dos títulos a vencer, 6,5% vencidos em até 30 dias e 8,5% vencidos a mais de 30 dias, durante o ano as perdas por falta de pagamento foram de R\$3milhões, o que reflete a boa conversão da carteira em caixa, segundo a companhia os títulos vencidos à mais de 90 dias são inferiores a R\$2milhões.

Analisando as magnitudes: de uma carteira de R\$1,4 bi, os vencidos são 15%, montante preocupante se não for convertido e ou recuperado, os números do ano anterior seguem o mesmo padrão, traçando um paralelo entre as informações acima e coletas com a companhia pode-se dizer que os títulos são de boa qualidade e possuem alto nível de conversão em caixa, já que o percentual que passa de 90 dias sem pagamento é inferior a 1%”;

Estoques: estoque de R\$ 1,3bi divididos em

Produtos acabados: 49%

Produtos em elaboração: 22%

Matéria prima: 27%

Importações em andamento: 3%

Provisão para obsolescência: -2%

Os itens listados acima nos demonstram segurança sobre o giro da companhia, já que a quantidade de produtos em processo (Elaboração + matérias-primas) e acabados é praticamente a mesma, isso pode demonstrar um fluxo de produção bem ajustado, pode-se verificar abrindo as provisões de obsolescência, nestas temos um total de R\$26mm em materiais obsoletos, sendo R\$9mm baixados e mais R\$10mm entrando em obsolescência, assim formando os R\$17mm de provisão, pode-se presumir baixíssimo risco no estoque já que os obsoletos e entrantes no processo somam menos de 2% de todo estoque.

Tributos a recuperar: são cerca de R\$200mm a recuperar em 2012, compreendendo cerca de 2% do ativo total, desde R\$183mm estão previstos para compensação em 2013, visto o pequeno montante perante ao total do ativo, os impostos não representam risco a companhia.

5. Decisões de Financiamentos

Companhia com passivo total em 2012 de cerca de R\$8,8bi, destes 46,79% formado por capital dos acionistas e 30,32% por dívidas bancárias, do total das dívidas 61,18% estão no curto prazo proporção que se elevou perante 2011 onde o curto prazo tomava 49,2%, em contraparte houve uma redução no endividamento total de 22%;

Analisando o passivo podemos identificar três rubricas importantes, duas delas compõem o endividamento bancário brevemente comentado acima, e que em sua abertura nos representam uma estrutura saudável, composta em boa parte por operações de fomento à exportação e baixo custo, em grande parte permitindo arbitragem;

Outra conta de montante importante é o Capital social, que é composto por 620.405.029 ações e que teve aumento de capital aprovado em abril/2012 de R\$2,2bi para R\$2,7bi, com acréscimo sendo conduzido para reservas de orçamentos de capital, explicando assim o crescimento de 20% na rubrica e de 4% no capital dos acionistas, ótima perspectiva de re-investimento pela companhia, fortalecendo ainda mais o caixa e da mesma forma atendendo os acionistas;

Analisando apenas as contas passivas pode-se indicar falso risco de liquidez já que o exigível a curto prazo monta de 34% de todas as decisões de financiamento, mas a tem-se que colocar em vista a disponibilidade de liquidez imediata (R\$2,5bi), descontando as obrigações totalizariam R\$500mm, este ponto deve ser pautado já que parte da estratégia da companhia é possuir caixa robusto, composto por tomada de recursos a baixo custo e

utilizado para arbitragem, comprova-se verificando as contas de Receita de Despesas financeiras que onde as receitas superam as despesas;

Empréstimos e financiamentos: as contas estão concentradas no curto prazo, mas que possuem mesmo perfil, que o longo prazo, grande parte das linhas são atreladas a exportações, compostas por ACC's, PPE's e IFC, nas demais temos contas oriundas de BNDES FINEM, EXIM e FIMANES, e linhas de capital de giro captados a uma taxa média de VC+1,5%, a seguir fluxo de vencimentos da dívida de longo prazo:

2014: R\$405mm

2015: R\$387mm

2016: R\$145mm

2017: R\$59mm

2018: R\$48mm

Analisando as linhas captadas e ao custo apresentado, explica-se facilmente a receita financeira positiva, advinda dos ganhos com arbitragem, e consequente ao baixo custo e ao vencimentos futuros, não se pode temer risco quanto as dívidas;

Contudo pode-se sinalizar algum perigo caso a companhia tenha que utilizar o caixa para grande aquisição que tome caixa, e por questões de mercado não consiga repor a baixa de caixa, poderia ser necessária a rolagem das dívidas, exceto o citado as decisões de financiamento não oferecem riscos e estão extremamente em linhas com as decisões de investimento, financiando ativos correntes de ótima qualidade e liquidez com passivos de longo prazo;

6. Análise dos resultados e da qualidade das decisões de investimento e de financiamento

- Lucro líquido avançou 10,7% de 2011 para 2012;

- Os custos com produtos vendidos recuaram 0,5%, o ganho é marginal, mas faz parte de um processo de melhora na produção de algumas plantas que não estão 100% ajustadas ao padrão de produção Weg, segundo a companhia os resultados devem ser mais representativos durante 2013, com ganhos em até 3%;

- A rentabilidade regrediu pouco menos de 1%, de 11,69% em 2011 para 10,77% em 2012, situação que se justifica pela diminuição do resultado financeiro, com a baixa da diferença entre caixa e dívida o resultado financeiro demonstrou leve queda, refletindo diretamente na rentabilidade líquida;

- A rentabilidade já citada, está ao menos 30% acima de seus concorrentes, conforme já demonstrado a eficiência de conversão de receitas em lucro e caixa pela Weg é muito superior a seus concorrentes diretos que apesar de estarem em um patamar de faturamento (ambos Superiores a R\$70) não consegue tal nível de eficiência;

- Avanço de Receita líquida em 18,9%, puxado pelo mercado externo que obteve crescimento de 39,4%, esse padrão deve se manter nos próximos anos já que o foco é de diversificação de receitas por produtos e mercados, como citado anteriormente a companhia mostrou grande eficiência na captura de mercado, já que com mercado interno estancado e mercado externo com retração para eletroeletrônicos exportados pelo Brasil, foram capturados pequeno crescimento local e evolução significativa nos mercados internacionais, fruto das políticas de regionalização, com distribuição das plantas estrategicamente para atender com maior facilidade suas regiões;

- No restante as margens não mostram variação significativas mantendo padrão em torno de 30% para margem bruta e de 13% para a margem operacional, conforme comentado acima esses níveis de margens difere de seus concorrentes deixam clara a eficiência na captura de valor de seus produtos, no demais o Demonstrativo de resultado do exercício remete estabilidade em todas suas rubricas, remetendo ao acerto das políticas de Investimento e Financiamento;

7. Análise do perfil de geração de caixa e dos riscos de curto e longo prazo

- Companhia forte geradora de caixa, apesar do fluxo final negativo puxado pelos financiamento, onde optou-se por reduzir caixa e endividamentos, excluídos os efeitos dessas rubricas teríamos geração de cerca de R\$ 500mm;
- Processo citado acima de redução da exposição bancária custou ao caixa R\$ 629mm, com os vencimentos das dívidas em 2012, optou-se por não recompor caixa e endividamento, mas resguardando a relação Dívida/caixa próxima de 1,0;
- O Free cash flow para 2012 foi de 195mm representando 3,18% da receita líquida e 29,9% do lucro líquido;
- Os recursos têm sido aplicados constantemente em aquisições estratégicas e aumentos/melhorias pontuais de capacidade produtiva, focando o projeto Weg 2020, e deve se manter padrões de relação dívida e caixa;
- Distribuiu dividendo e juros sobre capital próprio compreendendo 57% de lucro líquido, em linha com os anos anteriores;
- Rentabilidade de 10,7% estando acima do custo de oportunidade, se levado em conta tanto a meta Selic atual de 9%, ou a de dezembro 2012: 7,25%, se comparados a outros investimentos de mercado em Renda fixa rodando em torno de 104%CDI para CDB e compromissadas, ou até 96%CDI (líquidos de IR) para operações lastreadas em títulos imobiliários, os números ficam evidentes a boa rentabilidade de WEG:
WEG: 146% CDI;
CDB: 104% CDI;
LCI: 96%CDI;
- Avanço de Receita Líquida em 18,9%, puxado pelo mercado externo que obteve crescimento de 39,4%, esse padrão deve se manter nos próximos anos já que o foco é de diversificação de receitas por produtos e mercados;
- Companhia obteve redução na magnitude do Capital de giro líquido de 2012 perante 2011, situação não configura nenhum risco ao custo de capital, ou risco de liquidez, já que se excluirmos o caixa e as aplicações financeiras, os ativos operacionais de curto prazo cobrem as obrigações realizáveis no exercício, sem necessidade de geração de caixa, assim podemos ver um NIG crescendo em R\$50mm, não configura situação de risco já que este acréscimo de necessidade de capital de giro é pequena perante ao crescimento das receitas, pode-se comprovar com a relação NIG/Receita líquida onde observa-se queda de 0,39 em 2011 para 0,33 em 2012, demonstrando boa conversão dos ativos;
- Os prazos de giro da companhia apresentaram melhores, reduzindo de 172 dias para 166, puxado pelo giro mais rápido do estoque, que está relacionado a diminuição de matérias estocadas em 2012, mesmo com o crescimento de 18% de faturamento, não se fez necessário aumento de estoques para atender as demandas;
- Grupo com nível de endividamento de real baixo, já que se descontado o caixa a relação dívida líquida / EBITDA fica abaixo de 0,3vezes;
- Despesa financeira significava, assim como são as receitas financeiras, pontos esclarecidos da seguinte forma, o evento é gerado graças aos excelentes padrões de

captação que oferecem a oportunidade de arbitragem gerando receitas financeiras capazes de anular os ônus do endividamento;

- Os índices de cobertura dos juros nos indicam a estabilidade financeira do grupo, fica evidente mesmo sem descontarmos a receita financeiras, os juros seriam liquidados com 45% do caixa operacional gerado, número que demonstra melhora na capacidade de pagamento de 2012 para 2011, onde ICJ era de 1,19 e ICP 0,29. Com base nos dados pode-se afirmar que a companhia possui espaço para alavancagem, já que além de índices de cobertura extremamente baixos a relação Dívida Líquida/EBITDA em 2012 foi de 0,12 configurando espaço para maior endividamento;

- Os índices de cobertura de principal, denotam que com apenas 12% do EBITDA gerado em 2012 seria possível liquidar as obrigações bancárias se descontarmos o caixa, conforme comentado acima soma mais um ponto as decisões acertadas sobre investimentos e financiamentos, mostrando baixo endividamento, grande capacidade de geração de caixa, caixa robusto e altíssima geração de riqueza aos acionistas.

8. Anexos

Tabela 04 – Balanço Patrimonial - ATIVO

	Ativo		ΔR\$	AV	AH
	2012	2011			
Ativo Circulante	5.710.017	5.867.061	(157.044)	64,3%	-2,7%
Caixa	2.302.256	2.931.615	(629.359)	25,9%	-21,5%
Aplicações financeiras	261.244	-	261.244	2,9%	
Clientes	1.472.839	1.307.692	165.147	16,6%	12,6%
Estoques	1.306.273	1.362.314	(56.041)	14,7%	-4,1%
Tributos a recuperar	183.627	156.076	27.551	2,1%	17,7%
Outros Ativos	183.778	109.364	74.414	2,1%	68,0%
				0,0%	
Ativo Não circulante	3.163.533	3.238.800	(75.267)	35,7%	-2,3%
Aplicações Financeiras	2.032	280.635	(278.603)	0,0%	-99,3%
Depósitos judiciais	27.844	24.038	3.806	0,3%	15,8%
Partes Relacionadas			-	0,0%	
Tributos diferidos	36.891	111.488	(74.597)	0,4%	-66,9%
Tributos a recuperar	16.032	12.902	3.130	0,2%	24,3%
Outros ativos não circulantes	6.034	3.406	2.628	0,1%	77,2%
				0,0%	
Investimentos	7.622	349	7.273	0,1%	2084,0%
Ativo Imobilizados	2.537.094	2.445.760	91.334	28,6%	3,7%
Ativo Intangível	529.984	360.222	169.762	6,0%	47,1%
				0,0%	
Total do Ativo	8.873.550	9.105.861	(232.311)	100,0%	-2,6%

Fonte: o autor

Tabela 05 – Balanço Patrimonial - PASSIVO

	Passivo		$\Delta R\$$	AV	AH
	2012	2011			
Passivo circulante	3.012.824	2.752.960	259.864	33,95%	9,44%
Fornecedores	331.037	298.195	32.842	3,73%	11,01%
Financiamentos e empréstimos	1.645.772	1.701.435	(55.663)	18,55%	-3,27%
Obrigações sociais e tributárias	222.559	205.725	16.834	2,51%	8,18%
IR e CSLL	72.927	44.185	28.742	0,82%	65,05%
Dividendos e juros sobre capital próprio	79.381	2.804	76.577	0,89%	2730,99%
Adiantamento de clientes	358.124	285.843	72.281	4,04%	25,29%
Participação nos lucros	33.559	26.314	7.245	0,38%	27,53%
Outros passivos circulantes	269.465	188.459	81.006	3,04%	42,98%
Passivo não circulante	1.709.100	2.446.312	(737.212)	19,26%	-30,14%
Financiamentos e empréstimos	1.044.068	1.756.293	(712.225)	11,77%	-40,55%
Obrigações tributárias	47.328	58.326	(10.998)	0,53%	-18,86%
Partes relacionadas			-		
Provisões para contingências	206.613	145.616	60.997	2,33%	41,89%
Tributos diferidos	320.503	421.918	(101.415)	3,61%	-24,04%
Outros passivos não circulantes	90.588	64.159	26.429	1,02%	41,19%
Total do Passivo	4.721.924	5.199.272	(477.348)	53,21%	-9,18%
Patrimônio Líquido	4.151.626	3.906.589	245.037	46,79%	6,27%
Acionistas da CIA					
Capital Social	2.718.440	2.265.367	453.073	30,64%	20,00%
Reservas de capital	(50.293)	3.834	(54.127)	-0,57%	-1411,76%
Ações em tesouraria	(10.055)	(10.055)	-	-0,11%	0,00%
Reservas de lucro	570.044	694.062	(124.018)	6,42%	-17,87%
Plano de opções de ações	758	239	519	0,01%	217,15%
Ajuste de avaliação patrimonial	703.652	672.951	30.701	7,93%	4,56%
Dividendos adicionais propostos	127.803	173.714	(45.911)	1,44%	-26,43%
Acionistas não controladores	91.277	106.477	(15.200)	1,03%	-14,28%
Total do passivo e patrimônio líquido	8.873.550	9.105.861	(232.311)	100,00%	-2,55%

Fonte: o autor

Tabela 06 – Demonstração do Resultado do exercício

	DRE		$\Delta R\$$	AV	AH
	2012	2011			
Receita Líquida	6.173.878	5.189.409	984.469	100,00%	18,97%
Custo dos produtos e serviços vendido:	(4.293.022)	(3.633.358)	(659.664)	-69,54%	18,16%
Lucro Bruto	1.880.856	1.556.051	324.805	30,46%	20,87%
Despesas com vendas	(619.980)	(508.904)	(111.076)	-10,04%	21,83%
Despesas administrativas	(288.409)	(242.495)	(45.914)	-4,67%	18,93%
Honorários dos Administrativos	(18.793)	(16.988)	(1.805)	-0,30%	10,63%
Outras despesas	(145.263)	(124.539)	(20.724)	-2,35%	16,64%
Lucro Operacional (EBIT)	808.411	663.125	145.286	13,09%	21,91%
Receitas financeiras	460.420	499.570	(39.150)	7,46%	-7,84%
Despesas Financeiras	(404.729)	(396.569)	(8.160)	-6,56%	2,06%
Lucro antes dos impostos	864.102	766.126	97.976	14,00%	12,79%
Impostos correntes	(228.859)	(182.956)	(45.903)	-3,71%	25,09%
Impostos diferidos	29.621	23.851	5.770	0,48%	24,19%
Lucro Líquido do exercício	664.864	607.021	57.843	10,77%	9,53%
Atribuível aos:					
Acionistas da companhia	655.979	586.936	69.043	10,6%	11,76%
Acionistas não controladores	8.885	20.085	(11.200)	0,1%	-55,76%
Quantidade de ações	620.405	620.405			
Lucro por ação	1,06	0,95			11,76%

Fonte: o autor

Tabela 06 – Demonstração dos Fluxos de caixa

FC Operacional	DFC		ΔR\$	AV	AH
	2012	2011			
	893.566	333.136		560.430	100,00%
Lucro Antes dos impostos	864.102	766.126	97.976	96,70%	12,79%
Depreciações e amortizações	208.337	188.030	20.307	23,32%	10,80%
Despesas com plano de opções de compra de ações	519	239	280	0,06%	117,15%
Participação no resultado - colaboradores	108.466	93.354	15.112	12,14%	16,19%
Aumento/redução nas contas a receber	(324.344)	(343.874)	19.530	-36,30%	-5,68%
Aumento/redução nas contas a pagar	187.545	130.982	56.563	20,99%	43,18%
Aumento/redução nos estoques	92.326	(273.341)	365.667	10,33%	-133,78%
Outras variações de ativos e passivos	66.701	34.293	32.408	7,46%	94,50%
Imposto de renda e contribuição social pagos	(210.296)	(174.304)	(35.992)	-23,53%	20,65%
Pagamento da participação nos resultados - colabora	(99.790)	(88.369)	(11.421)	-11,17%	12,92%
FC Investimentos	(381.567)	(646.788)	265.221	-42,70%	-41,01%
Investimentos	(7.220)		(7.220)	1,89% ▽	#DIV/0!
Agio em transação de capital	(54.077)		(54.077)	14,17% ▽	#DIV/0!
Aquisição de imobilizado	(237.882)	(189.065)	(48.817)	62,34%	25,82%
Aquisição de intangível	(17.939)	2.436	(20.375)	4,70%	-836,41%
Aquisição de controlada	(183.156)	(234.902)	51.746	48,00%	-22,03%
Aplicação financeira	17.359	(280.635)	297.994	-4,55% ▽	-106,19%
Resultado de venda de imobilizado	22.827	21.000	1.827	-5,98%	8,70%
Ajustes acumulados de conversão de moedas	78.521	34.378	44.143	-20,58%	128,40%
FC Financiamentos	(1.141.358)	692.281	(1.833.639)	-127,73%	-264,87%
Captação de empréstimos e financiamentos obtidos	982.720	2.284.737	(1.302.017)	-86,10%	-56,99%
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(1.578.739)	(1.127.569)	(451.170)	138,32%	40,01%
Juros pagos sobre empréstimos e financiamentos	(174.827)	(155.246)	(19.581)	15,32%	12,61%
Aquisição de participação de não controladores	(52.090)	-	(52.090)	4,56% ▽	#DIV/0!
Ações em tesouraria		(10.055)	10.055	0,00%	-100,00%
Pagamento de dividendos/juros sobre capital próprio	(318.422)	(299.586)	(18.836)	27,90%	6,29%
Caixa em 1º de janeiro	2.931.615	2.552.996	378.619	328,08%	14,83%
Caixa em 31/12	2.302.256	2.931.625	(629.369)	257,65%	-21,47%

Fonte: o autor

9. Conclusão

O objetivo principal deste trabalho foi analisar os dados financeiros e chegar a conclusão sobre sua saúde econômica.

Diante do estudo realizado, pode-se concluir o quão importante é o gerenciamento dos gastos e avaliação dos demonstrativos, já que o custo de capital de terceiros, e níveis de limites de crédito estão intimamente ligados as condições financeiras.

Para atingir o objetivo geral deste trabalho tomou-se como base um estudo de caso que permitiu visualizar na WEG situação financeira sólida, e estrutura de capitais ótima, isso reflete nos crescimentos de receita e plenas condições de alcançar o projeto WEG 2020.

O que podemos esperar da companhia é investimentos constantes, manutenção da estrutura financeira com endividamento bem aliado às disponibilidades de caixa, sempre próximo a dívida líquida, o que nos atuais padrões de juros e captação, os geram receita financeira.

Pode-se dizer que as perspectivas de crescimento podem superar as expectativas, já que o setor de GTD está em plena expansão com expectativa de crescimento de exponencial para os próximos dez anos principalmente pautadas em energias renováveis como Biomassa e eólica, assim como a necessidade de melhoras na eficiência de gastos de energia, tanto nos componentes elétricos como nos motores, setores carro chefe para a WEG.

O grupo demonstra investimento promissor e relativamente seguros, retornos acima da médias Selic, potencial de crescimento de mais de 24% de acordo com as projeções feitas nesse trabalho, onde levou-se em conta baixo crescimento de PIB nacional e o fator de crescimento especificado pela companhia, o que mostra uma valor de perpetuidade de R\$35bi e valor de mercado de R\$22,5bi.

10. Referencial teórico

- MACHADO, A. G. C.; MORAES, W. F. A. **Da produção em massa a customização em massa: o caso WEG**. Scielo: Scientific Electronic Library Online. 2008.
- MÁLAGA, F.K.; **Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial** Saint Paul editora, 2012.
- DAMODARAN, A. **Filosofias de Investimento - Estratégias Bem-sucedidas e os investidores que as Fizeram Funcionar**. Qualitymark editora, 2006.
- SECURATO, J. R. **Crédito, Análise e avaliação de risco**. Saint Paul editora, 2012.
- SECURATO, J. R.; SECURATO, J. C. **Mercado Financeiro, Conceitos, cálculo e análise de investimentos**. Saint Paul editora, 2012.
- SILVA, J. P. **Gestão e análise de risco de crédito**. Editora Atlas, 2013.
- ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; BRADFORD, D. J.; LAMB, R.; **Fundamentos da Administração Financeira**. Editora Bookman, 2013.
- WEG. **WEG S.A. – Relatório anual. 2012**. Disponível em <http://www.weg.net/ri/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>.
- ASSAF, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 12. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- DAMODARAN, A. **Corporate Finance: Theory and practice**. 2nd ed., New York: John Wiley & Sons, Inc., 2001.
- ABINEE. **Dados do Setor – 1º Semestre 2013**. Disponível em <http://www.abinee.org.br/informac/arquivos/>.