

24 de Maio de 2007

Recomendação: **Compra**Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 6,40

Preço-alvo: 7,40

Resultado			
Em R\$ milhões	1T'07	1T'06	%
Receita Líquida	419	388	7,8%
Ebitda	38	35	9,5%
Margem EBITDA	9,1%	8,9%	
Lucro Líquido	24	20	24,1%

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	1.238	948	30,6%
Ativo Realizável de LP	108	65	65,0%
Ativo Permanente	230	183	25,5%
Passivo Circulante	623	315	97,9%
Passivo ELP e Part. M.	384	390	-1,4%
Patrimônio Líquido	562	485	15,9%

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	6,40
Min-Max (52 sem)	2,93 – 6,65
Valor Merc. em R\$ mi	1.437
P/L	11,5x
P/VPA	2,6x
ROE	4,5%
FV/Ebitda anualizado	10,5x
Div. Lq/Ebitda anualizado	1,0x

MENOR PRODUÇÃO MAS MELHOR RESULTADO

A Marcopolo apresentou um bom resultado no 1T07, apesar de alguns problemas no suprimento de chassis no início do ano. Desde fevereiro, porém, o fornecimento está normalizado. Esse fato fez com que a produção da companhia no Brasil apresentasse queda de 4,7% no 1T07 ante o 1T06. Como a produção brasileira cresceu 0,5%, o market share da Marcopolo caiu de 35,9% no 1T06 para 34,5% no 1T07. Já se observarmos a produção mundial consolidada da Marcopolo, houve queda de 3,9% para 3.513 unidades. O destaque positivo ficou por conta do segmento de rodoviários, que apresentou avanço de 21%. No entanto, os urbanos recuaram 5%, os micros 11%, os minis 64% e os volare + furgões 5%. A receita líquida atingiu R\$ 419 milhões no 1T07, valor 8% superior a igual período de 2006. O mercado doméstico apresentou 51% dessa quantia. O melhor mix de vendas, com uma maior proporção de rodoviários, permitiu à empresa aumentar seu faturamento, apesar da menor produção. O mesmo fato também ajuda a explicar a melhora das margens operacionais. A margem Ebitda passou de 8,9% no 1T06 para 9,1% no 1T07. O Ebitda no 1T07 foi de R\$ 38,0 milhões. O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 12,4 milhões, muito em linha com os R\$13,2 milhões do 1T06. A companhia continua adotando a política de assumir posições vendidas em dólar para proteger seu "contas a receber" oriundo de exportações. Com a contínua queda do dólar, essa operação vem melhorando o resultado financeiro e compensando a menor receita em reais das vendas ao exterior. A dívida líquida em março/2007 era de R\$ 157 milhões, com uma relação dívida líquida/Ebitda confortável de 1,0x. O lucro líquido do 1T07 foi de R\$ 24,2 milhões, bem acima dos R\$ 19,5 milhões do 1T06.

PONTOS POSITIVOS

- Bom mix de vendas, com aumento dos rodoviários.
- Margens seguem em bom patamar, apesar da contínua queda do dólar.
- A demanda doméstica está acima das expectativas iniciais.

PONTOS NEGATIVOS

- Problemas no suprimento de chassis no início do ano afetou a produção.
- A empresa ainda não conseguiu recuperar market share no Brasil.
- O projeto da Índia está atrasado em aproximadamente 1 ano



DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:

Compra: estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

Atrativo: estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

Neutro: estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

Não Atrativo: estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

DISCLAIMER

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- a) As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- d) Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- e) Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- f) Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.