

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

Preço Atual: 7,77

Preço-alvo: 10,50

Resultado			
Em R\$ milhões	1T08	1T07	%
Receita Líquida	462,3	418,6	10,5%
Ebitda	54,6	43,4	25,7%
Margem EBITDA	11,8%	10,4%	-
Lucro Líquido	28,4	24,2	17,5%

Balanço Patrimonial			
	1T08	1T07	%
Ativo Circulante	1.402,3	1.237,9	13,3%
Ativo Realizável de LP	433,2	108,0	301,2%
Ativo Permanente	295,8	230,1	28,5%
Passivo Circulante	762,5	622,6	22,5%
Passivo ELP e Part. M.	737,6	384,2	92,0%
Patrimônio Líquido	622,9	561,9	10,8%

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	7,77
Min-Max (52 sem)	5,62 – 9,04
Valor Merc. em R\$ mi	1.745
P/L	12,7x
P/VPA	2,8x
ROE	4,79%
FV/Ebitda	8,84x
Div. Líq/Ebitda	0,85x

MELHORA NAS MARGENS E AUMENTO NA PRODUÇÃO

A Marcopolo apresentou um bom resultado no 1T08. A receita líquida somou R\$ 462,3 milhões, um crescimento de 10,4% sobre o 1T07. Houve um aumento da participação do mercado interno na receita, de 51% no 1T07 para 62% no 1T08. Não houve grandes alterações no mix de vendas, com os rodoviários e urbanos apresentando a maior participação na receita líquida (32,3% e 30,3%, respectivamente), seguidos pelos Volare (21,2%), peças e outros itens (9,1%) e micros (5,5%).

A produção consolidada atingiu 4.761 ônibus, ante 3.400 no 1T07, um aumento de 40%. Cabe lembrar que a produção do 1T07 foi atipicamente baixa, pois naquele trimestre houve falta de chassis no mercado. Se compararmos a produção do 1T08 com a média da produção trimestral de 2007, o crescimento foi de 6,9%. O *market share* da Marcopolo na produção brasileira de ônibus alcançou 41% no 1T08.

O lucro bruto atingiu R\$ 85,8 milhões, crescimento de 20,3% ante o 1T07, e a margem bruta aumentou de 17,0% no 1T07 para 18,6% no 1T08. O Ebitda ajustado atingiu R\$ 54,6 milhões, uma evolução de 25,8% na comparação 1T08/1T07. A margem Ebitda passou de 10,4% no 1T07 para 11,8% no 1T08. O resultado do 1T08 não foi melhor porque foi prejudicado pela implementação do SAP (sistema informatizado de controle e gerenciamento das atividades da empresa), que acarretou em perda de faturamento e aumento nas despesas com horas extraordinárias, consultorias, etc. As despesas com vendas cresceram 27,6%, para R\$ 29,1 milhões, e as despesas gerais e administrativas aumentaram 23,0%, para R\$ 21,9 milhões.

O resultado financeiro foi positivo em R\$ 12,1 milhões, estável em comparação com os R\$ 12,4 milhões no 1T07. Em março/08 a dívida líquida da empresa era de R\$ 423,7 milhões. Desse valor, R\$ 186,7 milhões se refere a financiamento da atividade industrial, e o restante se refere ao banco Moneo, que financia os clientes da Marcopolo. A relação dívida líquida/Ebitda (levando em conta somente a dívida industrial) em março estava em 0,85x. Com o maior nível de produção e vendas, o lucro líquido da Marcopolo atingiu R\$ 28,4 milhões, 17,4% maior que os R\$ 24,2 milhões do 1T07. A Marcopolo alterou seu *guidance* para a produção para 2008, de 20 mil para 21 mil ônibus, e para a receita do mesmo ano, de R\$ 2,3 bilhões para R\$ 2,4 bilhões.

PONTOS POSITIVOS

- Melhora das margens operacionais;
- Aquecimento do mercado interno;
- Aumento nas unidades produzidas;
- Novas licitações para o projeto "caminhos da escola" poderão aumentar as vendas dos Volare.

PONTOS NEGATIVOS

- SAP ainda impactou as despesas e o faturamento no 1T08;
- Câmbio pressionando as receitas do exterior;
- Aumento de preços de insumos, que deverá gradativamente ser repassado aos preços.



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. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. 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.