

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

Preço Atual: 8,20

Resultado (em R\$ milhões)

Em R\$ mil	1T'10	4T'09	Varição
Receita Líquida	679	617	10,0%
Ebitda*	115	59	94,9%
Margem EBITDA*	16,9%	9,5%	7,4 p.p
Lucro Líquido	69	63	9,5%

*Valores ajustados

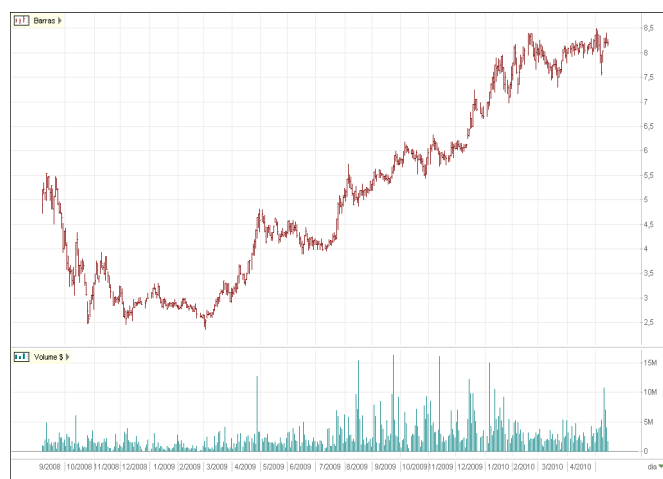
Balço Patrimonial (R\$ mil)

Ativo Circulante	1.642	1.669	-1,6%
Ativo não circulante	499	455	9,7%
Ativo Permanente	391	368	6,2%
Passivo Circulante	794	853	-7,0%
Passivo não circulante	942	914	3,1%
Patrimônio Líquido	797	724	10,1%

Indicadores

Código	POMO4
Cotação R\$	8,20
Min-Max (52 semanas)	3,89 – 8,49
Valor de Mercado	1,73 bilhão
P/L (12meses)	9,3x
P/VPA	2,3x
ROE (12 meses)	26,4%
FV/Ebitda ajustado (12meses)*	7,1x
Div. Líq/Ebitda ajustada (12meses)*	0,9x

* Considerando apenas a dívida do segmento industrial


ÓTIMAS MARGENS OPERACIONAIS

A Marcopolo encerrou os três primeiros meses de 2010 com um excelente lucro líquido de R\$ 69,1 milhões, um crescimento de 9% ante o registrado no último trimestre do ano passado, evidenciando que a forte recuperação iniciada no 4T09 segue em curso.

A produção total foi de 6.134 unidades, uma elevação de 14% ante o volume do 4T09, sendo que 67% foi produzido no Brasil e o restante no exterior – no trimestre imediatamente anterior, 76,9% da produção estava no Brasil e o restante no exterior, o que indica uma recuperação das fábricas internacionais nos três primeiros meses desse ano, com destaque para as unidades da Índia e da África do Sul.

A receita operacional líquida (ROL) atingiu R\$ 679,2 milhões, um avanço de 9,9% ante a apurada no último trimestre do ano passado, sendo que o mercado doméstico foi responsável por 65% da ROL. O faturamento cresceu 34,5% no externo, mas apenas 0,4% no mercado interno.

Com relação às vendas por segmento, a unidade que mais contribuiu para a geração da receita da Marcopolo foi a de rodoviários, respondendo pela geração de 42% da receita total da companhia. A seguir estão urbanos e Volares, com 24% e 17%, respectivamente. Destaca-se que, por possuir margens mais elevadas que os demais, o segmento de rodoviários contribui de maneira muito positiva para os resultados da empresa.

A margem bruta foi de 24,1%, aumentando 2,8 p.p ante o resultado do 4T09, o que foi possível graças ao aumento do volume de produção, principalmente no exterior, acarretando em uma maior diluição dos custos fixos, além da melhora no mix de vendas. Destaca-se que a modificação no mix de vendas esteve atrelada às unidades de rodoviários entregues na África do Sul para a Copa do Mundo e o grande market share no mercado doméstico nesse segmento (70%), em função das dificuldades financeiras e operacionais enfrentadas pela concorrente Busscar.

As despesas operacionais (com vendas, gerais e administrativas) foram da ordem de R\$ 60,2 milhões, representando 8,9% da receita líquida, um decréscimo de 4,5 p.p. em relação ao 4T09. Com isso, o EBITDA ajustado (considerando os ganhos ou perdas de hedge cambial) somou R\$ 114,9 milhões, uma elevação de 95% ante o montante apurado no 4T09. A margem EBITDA ajustada foi de 16,9%, se elevando 7,5 p.p com relação aos 9,5% registrados no 4T09. Tal elevação se deveu, além das menores despesas operacionais, aos motivos responsáveis pelo incremento da margem bruta.

O resultado financeiro ficou positivo em R\$ 4,9 milhões ante R\$ 21,2 milhões no 4T09.

Com relação ao endividamento, a Marcopolo encontra-se em uma situação confortável, com uma Dívida Líquida do segmento industrial (que exclui as operações do Banco Moneo) de R\$ 219,3 milhões. A relação Dívida Líquida/EBITDA ajustada encerrou o trimestre em 0,9x.

PONTOS POSITIVOS

- Recuperação das unidades internacionais, que devem gradualmente retomar às suas atividades normais;
- Carteira de pedidos bastante elevada deve se traduzir em bons resultados também no segundo trimestre;
- A companhia deve ser beneficiada pelas eleições, pelo programa Caminho da Escola e pelas boas fontes de financiamento disponíveis no mercado doméstico;
- Market share de rodoviários (70%) deve seguir forte no mínimo até o final deste ano.

PONTOS NEGATIVOS

- As operações do México continuam fracas;
- As margens devem recuar ao longo do segundo semestre – mas devem permanecer em um patamar elevado.



DISCLAIMER

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:

- 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;
- Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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.

Maiores Informações – ☎ Ligue 3327-9888

Ouvidoria 0800-724-3031