

Analista: Christian Torsten Klemm
 Tel: (55 51) 3327-9862
 christian@solidus.com.br

Preço Atual: 8,13

Preço-alvo: ER

Resultado			
Em R\$ milhões	2T'07	2T'06	%
Receita Líquida	540	395	36,6%
Ebitda	51	34	49,4%
Margem EBITDA	9,4%	8,6%	
Lucro Líquido	29	26	14,4%

Balanco Patrimonial			
	2T'07	2T'06	%
Ativo Circulante	1.351	1.054	28,2%
Ativo Realizável de LP	137	55	149,1%
Ativo Permanente	247	185	33,5%
Passivo Circulante	769	404	90,3%
Passivo ELP e Part. M.	375	379	-1,1%
Patrimônio Líquido	591	511	15,7%

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	8,13
Min-Max (52 sem)	3,63 – 9,45
Valor Merc. em R\$ mi	1.826
P/L	14,2x
P/VPA	3,1x
ROE	5,2%
FV/Ebitda	9,8x
Div. Líq/Ebitda	0,8x

FORTE RECUPERAÇÃO DAS VENDAS

A Marcopolo apresentou no 2T07 um impressionante crescimento das vendas no mercado doméstico. No entanto, a contínua valorização do real e a estratégia de crescer seu market share não permitiram uma melhora significativa das margens operacionais. O lucro líquido atingiu R\$ 29,4 milhões, alta de 14% em comparação aos R\$ 25,7 milhões do 2T06.

A produção consolidada da Marcopolo atingiu 4.590 unidades no 2T07, um crescimento de 18,6% sobre o 2T06. Esse incremento se deve a quatro fatores principais: forte demanda doméstica, entrega de pedidos pendentes do 1T07, ganho de market share e consolidação proporcional da San Marino, cuja participação foi adquirida neste ano. Sem considerar a consolidação da San Marino, o market share da Marcopolo subiu de 39,2% no 2T06 para 41,5% no 2T07.

Podemos destacar os modelos de rodoviários e Micros, que tiveram crescimento de 32% e 112%, respectivamente. Os rodoviários, além de beneficiados pela demanda interna mais aquecida, foram impactados por um pedido pontual de 100 unidades na Venezuela. Os urbanos apresentaram alta de 6%. Nesses modelos houve um incremento de 27% para o mercado local, onde continua ocorrendo o processo de renovação das frotas em grandes cidades. Já para o mercado externo os urbanos recuaram 29%. O modelo Volare apresentou um incremento de 5%. Segundo a administração da Marcopolo, existe uma expectativa de aceleração das vendas desse produto em função do "Programa Caminho da Escola", que demandará esse tipo de veículo para o transporte escolar. O incremento advindo desse programa se dará a partir de 2008. Por fim, a produção de minis foi de apenas 67 unidades, queda de 53%.

A receita líquida da Marcopolo atingiu R\$ 540 milhões, uma expressiva alta de 37% sobre igual período de 2006. Além do maior volume de vendas, o melhor mix de vendas (com o crescimento dos rodoviários) ocasionou um incremento significativo do valor por unidade vendida. O destaque foi a receita do mercado interno, que representou 61% do total. No trimestre anterior esse percentual havia sido de apenas 51%.

Apesar do forte crescimento das vendas e da melhora do mix de vendas, a contínua queda do dólar e a estratégia por recuperar market share não permitiram uma recuperação significativa das margens. A margem bruta passou de 17,8% no 2T06 para 18,0% no 2T07. As despesas com vendas, gerais e administrativas representaram 10% da receita líquida, uma pequena diluição em comparação aos 10,3% do 2T06. Com isso, a margem ebitda foi de 9,4% em relação aos 8,6% do 2T06. O Ebitda do 2T07 foi de R\$ 50,7 milhões. O resultado financeiro foi positivo em R\$ 7,7 milhões, comparado aos R\$ 14,6 milhões positivos do 2T06. Nossa recomendação e preço-alvo para as ações da Marcopolo estão em revisão.

PONTOS POSITIVOS

- Demanda interna aquecida, gerando crescimento forte das vendas, com bom mix;
- Negociação para a ampliação da parceria na Rússia com a Ruspromauto;
- A administração elevou a projeção de faturamento em 2007 de R\$ 1,85 bilhão para R\$ 2,0 bilhões.

PONTOS NEGATIVOS

- Real valorizado prejudica as exportações;
- Margens ainda um pouco abaixo da média histórica.



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.

Maiores Informações –  Ligue 3327-9888