

30 de Novembro de 2007

 Recomendação: **Compra**

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

Preço Atual: 7,41

Preço-alvo: 10,50

Resultado			
Em R\$ milhões	3T'07	3T'06	%
Receita Líquida	546,4	481,3	13,5
Ebitda	50,7	66,8	-24,1
Margem EBITDA	9,3%	13,9%	
Lucro Líquido	33,9	37,6	-63,0

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	1.445	1.122	28,8
Ativo Realizável de LP	154	39	194,9
Ativo Permanente	251	187	34,2
Passivo Circulante	873	554	57,6
Passivo ELP e Part. M.	352	245	43,7
Patrimônio Líquido	625	548	14,0

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	7,41
Min-Max (52 sem)	4,94 – 9,45
Valor Merc. em R\$ mi	1.664
P/L	13,2x
P/VPA	2,7%
ROE	5,7%
FV/Ebitda	10,5x
Div. Líq/Ebitda	1,3x



DÓLAR IMPEDE MELHORA DE RESULTADOS. MERCADO INTERNO ESTÁ AQUECIDO.

O resultado da Marcopolo no 3T07 foi satisfatório, com um lucro líquido de R\$ 33,9 milhões, valor 9,8% inferior ao 3T06. Se por um lado as vendas apresentaram crescimento forte, por outro a contínua valorização do real e um mix de menor valor agregado mantiveram as margens abaixo da média histórica.

A produção consolidada da Marcopolo alcançou 4.995 unidades, um incremento significativo de 25,9% frente ao 3T06. Essa alta se deve a três fatores: maior demanda, ganho de market share e consolidação proporcional da San Marino.

O setor no mercado doméstico segue aquecido, em função das melhores condições de funcionamento, das renovações de frotas e de alguns pedidos já refletindo as eleições municipais de 2008. Esse último fato inclusive motivou o grande salto do segmento de urbanos. A produção de urbanos cresceu 37,6%, atingindo 2.567 unidades. O segmento de rodoviários registrou alta de 14%, os micros subiram 38% e os modelos Volare 9%. Já os minis registraram produção de apenas 27 unidades, queda de 52%. O volume de vendas atingiu no 3T07, 4.794 unidades, um crescimento de 23,6%. Desse total, 3.060 unidades (64%) foram direcionadas ao mercado local. No 3T06, 2.273 unidades (59%) tiveram como destino o mercado doméstico.

A receita líquida da Marcopolo foi de R\$ 546 milhões, uma alta de 13,5% sobre igual período de 2006. A receita do mercado doméstico foi de R\$ 344 milhões, representando 63% da receita total. No 3T06 as vendas internas representaram 54% do total. Esse aumento mostra a boa demanda doméstica e também as dificuldades que a empresa vem enfrentando nas exportações devido ao real valorizado. O market share da Marcopolo no Brasil segue em recuperação. Após atingir participação de 42,8% no 3T06 e 41,5% no 2T07, ela cresceu para 44,5% no 3T07. Cabe destacar que no percentual do 2T07 e 3T07 não é considerada a participação na San Marino.

A margem bruta da Marcopolo foi de 17,7% no 3T07, abaixo da média histórica que gira em torno de 19%-20%. Quando comparado com o 3T06 (21,9%) a margem foi bem inferior, mas naquele trimestre houve itens não recorrentes que melhoraram os resultados. A contínua valorização do real segue prejudicando as margens nas exportações, onde a empresa vem encontrando dificuldade para aumentar preços. Outro fator que vem impactando as margens é o mix de vendas. Isso porque as vendas de urbanos, de menor valor agregado, aumentaram sua participação na receita total. As despesas com vendas, gerais e administrativas somaram R\$ 52,8 milhões, representando 9,7% da receita líquida, inferior aos 10,0% do 3T06. O Ebitda foi de R\$ 50,7 milhões, com uma margem Ebitda de 9,3%.

O resultado financeiro do 3T07 foi positivo em R\$ 9,6 milhões, revertendo o valor negativo de R\$ 1,6 milhão do 3T06. O valor positivo se deve principalmente ao efeito da valorização do real sobre os passivos em dólar. Houve ainda um ganho não operacional de R\$ 5 milhões, devido a venda de imóvel.

PONTOS POSITIVOS

- Forte demanda interna;
- Recuperação de market share.

PONTOS NEGATIVOS

- Margens seguem pressionadas pelo câmbio.

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