

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

Preço Atual: 3,50

Preço Alvo: 9,46

Resultado			
Em R\$ milhões	3T08	3T07	%
Receita Líquida	679,1	546,4	24,3%
Ebitda Ajustado	36,7	65,6	-44,1%
Margem EBITDA	5,4%	12,0%	-
Lucro Líquido	25,9	33,9	-23,6%

Balço Patrimonial			
Ativo Circulante	1.706	1.445	18,0%
Ativo Realizável de LP	495	153	222,1%
Ativo Permanente	324	251	29,3%
Passivo Circulante	1.058	873	21,2%
Passivo ELP e Part. M.	784	345	127,6%
Patrimônio Líquido	675	625	7,9%

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	3,50
Min-Max (52 sem)	2,83 – 8,38
Valor Merc. em R\$ mi	753
P/L	5,9x
P/VPA	1,21x
ROE 12m	20,0%
FV/Ebitda	5,2x
Div. Líq/Ebitda	1,5x


RESULTADO FINANCEIRO IMPACTA NEGATIVAMENTE O RESULTADO

Apesar do bom volume de vendas no 3T08, o lucro líquido da Marcopolo foi prejudicado pelo impacto contábil de seus passivos em moeda estrangeira. A receita líquida total da companhia somou R\$ 679,1 milhões no trimestre, crescimento de 24,3% ante o 3T07. As exportações representaram 34,1% da receita. Entre os diversos segmentos de produtos, destacou-se o aumento da participação dos Volare na receita, que passou de 16,4% no 3T07 para 27,7% no 3T08. Já a participação dos urbanos caiu de 32,4% para 28,2%. Em termos de volumes, a empresa produziu 6.109 unidades, 22,3% superior ao 3T07.

O lucro bruto cresceu 20,1%, para R\$ 115,8 milhões, próximo ao aumento das vendas. A margem bruta apresentou uma retração de 0,6 p.p. para 17,0%, queda explicada basicamente pelo aumento das matérias-primas (principalmente commodities metálicas) no período. O Ebitda ajustado foi de R\$ 36,7 milhões, comparado com os R\$ 65,6 milhões do 3T07. A margem Ebitda caiu de 12,0% para 5,4%. Como no ajuste foram levados em conta os efeitos negativos do hedge sobre as exportações e não houve nesse trimestre a contrapartida na receita, a margem foi fortemente prejudicada. Isso ocorreu porque o dólar subiu muito nos últimos dias de setembro e para o efeito das variações cambiais é considerado o dólar de fechamento do trimestre (R\$ 1,91). Já a receita é em função do dólar médio do trimestre (R\$ 1,67). Não houve mais, nesse trimestre, aumento significativo de despesas operacionais com a implantação do SAP como ocorreu no trimestre anterior.

O resultado financeiro ficou negativo em R\$ 28,6 milhões, em decorrência do impacto negativo da alta do dólar sobre a posição líquida passiva em dólar, que contabiliza ativos e investimentos no exterior, dívida em dólar e a operação de hedge. Importante salientar que a operação de hedge que a empresa possui é tão somente a proteção das vendas contratadas, que em 30/09/08 totalizavam US\$ 110,5 milhões. O endividamento líquido da Marcopolo, não considerando a dívida decorrente das operações de financiamento a clientes efetuadas pelo banco Moneo, estava em R\$ 299,6 milhões no fechamento do 3º trimestre, e a relação dívida líquida/Ebitda era de 1,5x.

Com o efeito negativo da alta do dólar na linha financeira, o lucro líquido da Marcopolo teve uma queda de 23,6% na comparação 3T08/3T07, somando R\$ 25,9 milhões. Para o próximo trimestre, no entanto, o dólar médio em patamar mais elevado já deve ocasionar uma melhora da margem bruta sobre as exportações. Ressaltamos, contudo, que o agravamento da crise internacional pode gerar desaceleração nas economias e que até o momento não é possível mensurar o tamanho do impacto da crise sobre as atividades da empresa.

PONTOS POSITIVOS

- Aumento dos volumes e da receita

PONTOS NEGATIVOS

- Lucro prejudicado pelo resultado financeiro
- Incertezas quanto ao cenário econômico dos próximos meses decorrente da crise internacional

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.