

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

Preço Atual: 6,95

Preço-alvo: 10,50

Resultado			
Em R\$ milhões	2007	2006	%
Receita Líquida	624	485	28,7%
Ebitda	167	164	1,8%
Margem EBITDA	26,8%	33,8%	
Lucro Líquido	45	38	17,9%

Balanco Patrimonial			
	2007	2006	%
Ativo Circulante	1.490	1.162	28,2%
Ativo Realizável de LP	288	87	231,0%
Ativo Permanente	269	190	41,6%
Passivo Circulante	904	523	72,8%
Passivo ELP e Part. M.	550	380	44,7%
Patrimônio Líquido	593	536	10,6%

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	6,95
Min-Max (52 sem)	5,36 – 9,04
Valor Merc. em R\$ mi	1.559
P/L	11,8x
P/VPA	2,6x
ROE	24,6%
FV/Ebitda	11,3x
Div. Líq/Ebitda	1,9x

CRESCIMENTO NAS RECEITAS, QUEDA NAS MARGENS

O resultado da Marcopolo no 4T07 foi razoável. Se por um lado as margens operacionais foram baixas, por outro houve um volume de vendas muito bom. O lucro líquido de R\$ 44,8 milhões no 4T07 (18% superior ao 4T06) foi beneficiado pela reversão de IR e um melhor resultado financeiro.

A produção da Marcopolo no Brasil atingiu a marca de 4.990 unidades, uma evolução de 52% sobre o 4T06. Cabe destacar que nos números do 4T07 estão inclusos 321 unidades referentes à participação da Marcopolo na San Marino, adquirida no início de 2007. Mesmo excluindo essas unidades, o crescimento teria sido de significativos 42,6%. A produção de rodoviários foi de 1.344 unidades, comparado às 939 unidades no 4T06. Os urbanos, por sua vez, passaram de 1.446 para 2.330, os micros de 222 para 448 e os Volare de 631 para 867 unidades.

A receita líquida da Marcopolo atingiu R\$ 624 milhões no 4T07, um crescimento de 29%, porém inferior ao crescimento das vendas. Isso se deve principalmente ao maior crescimento das vendas de urbanos e micros em relação aos rodoviários, esses últimos com preços bem superiores aos demais. Além disso, há ainda o efeito da queda do dólar sobre as exportações e a política de recuperação de market share adotada pela companhia desde o início de 2007. Para recuperar participação no mercado, a companhia teve de ser mais agressiva nos preços. A estratégia surtiu efeito e fez com que o market share da Marcopolo (sem a produção da San Marino) passasse de 39,2% em 2006 para 41,5% em 2007.

A margem bruta recuou fortemente de 18,7% no 4T06 para 15,7% no 4T07. Essa queda está atrelada à contínua queda do dólar e a estratégia de recuperação de market share. As perdas com a queda do dólar são parcialmente recuperadas no resultado financeiro, visto que a empresa realiza operações de *forward* nas quais a valorização do Real lhe beneficia.

As despesas com vendas, gerais e administrativas somaram R\$ 61,3 milhões, representando 9,8% da receita líquida e mostrando o bom controle de custos, visto que no 4T06 esse percentual foi de 12,3%. O Ebitda foi da ordem de R\$ 31,3 milhões, e a margem Ebitda ficou em 5,0%. No entanto, o Ebitda foi negativamente afetado pelo efeito da queda do dólar sobre valores a receber de exportações.

O resultado financeiro foi positivo em R\$ 17,1 milhões. Isso se deve principalmente aos ganhos cambiais sobre passivos em moeda estrangeira. Por fim, a linha de IR e Contribuição Social foi positivamente impactada pelo benefício fiscal do pagamento de juros sobre capital.

PONTOS POSITIVOS

- Ótimos volumes vendidos
- Mercado interno muito aquecido
- Recuperação de market share

PONTOS NEGATIVOS

- Margens inferiores, prejudicadas principalmente 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. 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.

Maiores Informações – ☎ Ligue 3327-9888

Ouvidoria 0800-724-3031