

Analista: Márcia Dutra
 Tel: (55 51) 3327-9871
 marcia@solidus.com.br

Preço Atual: 2,86

Resultado			
Em R\$ milhões	4T08	4T07	%
Receita Líquida	805,0	617,2	30,4%
Ebitda Ajustado	82,6	49,8	65,9%
Margem EBITDA	10,3%	8,1%	-
Lucro Líquido	58,1	49,5	17,4%

Balço Patrimonial			
Ativo Circulante	1.711	1.486	15,1%
Ativo não Circulante	724	558	29,9%
Passivo Circulante	1.118	903	23,8%
Passivo não Circulante	622	543	14,6%
Part. Minoritários	12	8	51,4%
Patrimônio Líquido	684	590	15,8%

Indicadores	
Código	POMO4
Cotação	2,86
Min-Max (52 sem)	2,50 – 7,52
Valor Merc. em R\$ mi	639
P/L	4,8x
P/VPA	0,93x
ROE 12m	22,8%
FV/Ebitda	4,7x
Div. Líq/Ebitda	1,7x



RESULTADO POSITIVO NO 4T08

A Marcopolo teve um resultado bom no 4º trimestre ante o 4T07, com o dólar apreciado colaborando com as receitas de exportação e com a recuperação de margens. A receita líquida da companhia somou R\$ 805,0 milhões, 30,4% superior ao 4T07. As vendas para o mercado interno cresceram 20,5%, para R\$ 414,5 milhões, e as exportações em Reais cresceram 43,0%, para R\$ 390,5 milhões. A participação das exportações na receita, que no 4T07 era de 44,2%, passou para 48,5% no 4T08. Em termos de volumes, a Marcopolo produziu 5.463 unidades, 13,6% a mais que no 4T07. Os volumes de urbanos subiram 5,7% e os de rodoviários 6,7%.

Em termos operacionais, a Marcopolo apresentou melhora de margens, como decorrência da alta do dólar e da política de manutenção de preços no mercado interno em detrimento de manutenção de *market share*. Com isso, a margem bruta da companhia subiu fortemente, passando de 15,0% no 4T07 para 24,1% no 4T08. Acreditamos, contudo, que esse patamar tão elevado não é sustentável, visto que é reflexo do faturamento a um dólar maior que o do período da concretização da exportação. Isso gerou um aumento significativo na receita sem a contrapartida de aumento nos custos, inflando a margem bruta. Por isso acreditamos que um patamar médio em torno de 20%, em conformidade com a própria meta da companhia, parece mais provável com o atual patamar de câmbio (em torno de R\$ 2,30). As despesas operacionais cresceram 17,5% ante o 4T07, somando 72,0 milhões. Como percentual da receita líquida, contudo, caíram de 9,9% para 8,9%. O Ebitda do 4T08 (ajustado pelo efeito do hedge cambial sobre as exportações) somou R\$ 82,6 milhões, 65,9% superior ao 4T07, e a margem Ebitda passou de 8,1% no 4T07 para 10,3% no 4T08.

O resultado financeiro da Marcopolo ficou negativo em R\$ 58,3 milhões, ante resultado positivo de R\$ 22,1 milhões no 4T07. Isso ocorreu em função do efeito da apreciação do dólar sobre as operações de hedge cambial sobre a carteira de pedidos para exportação. A dívida líquida da Marcopolo (excluindo-se a parcela referente aos financiamentos do Banco Moneo) encerrou dezembro em R\$ 363,8 milhões, e a relação dívida líquida/Ebitda ajustado era de 1,7x. Com o incremento das receitas (decorrente da alta do dólar) e a retomada das margens, o lucro líquido da empresa cresceu 17,4% ante o 4T07, somando R\$ 58,1 milhões.

Em 2009 a Marcopolo deve se beneficiar com o dólar em patamares mais elevados que em 2008 e com matérias-primas mais baratas. Em termos de volumes, contudo, é difícil de se ter uma visão para os próximos meses, principalmente das unidades no exterior. A unidade fabril do México deve sofrer com o desaquecimento das vendas para os EUA. Uma fábrica na Rússia (Golitsino) foi parada permanentemente e outra (Pavlovo) temporariamente. Na África do Sul, há a expectativa com a Copa de 2010 e no Egito uma unidade deve entrar em operação no 2º semestre desse ano. No Brasil, há a expectativa com o programa "Caminhos da Escola" para a licitação dos modelos Volare, que já garantiu a encomenda de 2.220 unidades a serem entregues até o final do ano. O ano, porém, começou com as vendas caindo 35% no Brasil em janeiro frente a igual mês de 2008

PONTOS POSITIVOS

- Câmbio beneficiando as receitas de exportação
- Após alguns trimestres de queda a Marcopolo conseguiu recuperar margens.

PONTOS NEGATIVOS

- Resultado financeiro prejudicado pelo câmbio
- Menores volumes.
- Dados da Anfavea mostram queda nas vendas brasileira de ônibus em janeiro de 35% sobre janeiro/08.



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