

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

Preço Atual: 8,10

Resultado (em R\$ milhões)

Em R\$ mil	4T'09	3T'09	Varição
Receita Líquida	617,5	480,3	28,6%
Ebitda*	58,8	43,9	33,9%
Margem EBITDA*	9,5%	9,1%	0,4 p.p
Lucro Líquido	63,2	20,5	208,3%

*Valores ajustados

Balanco Patrimonial (R\$ mil)

	4T'09	3T'09	Varição
Ativo Circulante	1.069	1.036	3,2%
Ativo Realizável de LP	36,8	32,7	12,5%
Ativo Permanente	518	521	-0,5%
Passivo Circulante	433,9	390,8	11,0%
Passivo ELP e Part. M.	904,8	859,1	5,3%
Patrimônio Líquido	724,0	723,2	0,1%

Indicadores

Código	POMO4
Cotação R\$	8,10
Min-Max (52 semanas)	2,62 – 8,45
Valor de Mercado em R\$ milhões	US\$ 1,7 bilhões
P/L (12meses)	11,31x
P/VPA	1,9x
ROE anualizado	8,7%
FV/Ebitda ajustado (12meses)*	7x
Div. Líq/Ebitda ajustada (12meses)*	1,1x

* Considerando apenas a dívida do segmento industrial



UM TRIMESTRE ANIMADOR

Os resultados do 4T09 apontam uma recuperação, puxada principalmente pelos números do mercado doméstico, o qual vem se recuperando mais rapidamente da crise global do que o resto da economia mundial. No último trimestre de 2009, o Lucro Líquido da companhia totalizou R\$ 63,2 milhões ante os R\$ 20,5 milhões verificados no 3T09.

A recuperação da companhia se evidencia por meio dos dados de produção e da Receita Operacional Líquida (ROL). Foram produzidas 5.375 unidades no 4T09, uma elevação de 8,3% ante o resultado do trimestre anterior, com 76,9% da produção sendo no Brasil e o restante no exterior, cujas fábricas ainda sentem os efeitos da crise, principalmente a unidade do México. A ROL consolidada atingiu R\$ 617,5 milhões, um aumento de 28,6% contra o resultado verificado no 3T09, sendo o mercado interno responsável por 72% da ROL (R\$ 443,7 milhões) do último trimestre do ano passado. O destaque positivo foram as vendas de rodoviários, que subiram 179%. Entretanto, apesar da ROL ter apresentado crescimento tanto no mercado interno (+27,4%) quanto no externo (+31,6%) no 4T09 em relação ao trimestre anterior, a ROL dos segmentos de urbanos, micros e Volares sofreu redução quando comparada aos resultados do 3T09.

Quanto às vendas por produto, o principal segmento gerador de receita para a Marcopolo foi o de rodoviários, que respondeu por 48,5% da Receita Operacional Líquida do 4T09, seguido pelas unidades de urbanos e Volares, os quais foram responsáveis por 19,8% e 17,5%, respectivamente. O segmento de rodoviários apresentou uma elevação de 179% na ROL, devido ao aumento da demanda e a sazonalidade existente no último trimestre do ano, além do lançamento de uma nova geração no segmento de rodoviários (G7). Diante disso, por possuir margens mais elevadas que os demais segmentos, a elevação das vendas de rodoviários justifica parte do aumento das margens operacionais.

As oscilações cambiais tradicionalmente afetam a receita da Marcopolo. A taxa de câmbio média do 4T09 foi de R\$ 1,74, uma queda de 7,4% ante a taxa média do trimestre anterior (R\$ 1,87), causando um efeito negativo no reconhecimento das receitas de exportação. Contudo, a companhia procura amenizar os efeitos negativos das oscilações cambiais por meio de operações de hedge, as quais agiram positivamente sobre o resultado financeiro da Marcopolo, contribuindo para um resultado financeiro positivo de R\$ 21,2 milhões no 4T09, frente aos R\$ 8,8 milhões do trimestre anterior.

Mesmo com a queda do câmbio no último trimestre do ano passado, a margem bruta foi de 21,3%, aumentando 4,7 p.p ante o resultado do 3T09, o que foi possível graças ao aumento do volume de produção, possibilitando uma maior diluição dos custos fixos, além da melhora no mix de vendas. A margem EBITDA ajustada (considerando os ganhos ou perdas de hedge cambial) foi de 9,5%, se elevando 0,4 p.p com

relação aos 9,1% registrados no 3T09. Tal elevação se deveu devido aos ganhos de escala verificados com o aumento do volume de produção, possibilitando também a diluição das despesas gerais e administrativas. A melhora só não foi maior devido a provisões para devedores duvidosos, que incrementaram as despesas com vendas.

Com relação ao endividamento, a Marcopolo encontra-se em uma situação confortável, com uma Dívida Líquida do segmento industrial (que exclui as operações do Bando Moneo) de R\$ 234,5 milhões. A relação Dívida Líquida/EBITDA ajustada encerrou dezembro/2009 em 1,1x.

PONTOS POSITIVOS

- Forte retomada das receitas, com bom mix de vendas.
- Mercado doméstico está em recuperação, devendo ser beneficiado pelas eleições, pelo programa Caminho da Escola e pelas boas fontes de financiamento disponíveis no mercado.

PONTOS NEGATIVOS

- Demanda do mercado externo esteve fraca. A operação do México foi a mais afetada.



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