

2º Trimestre de 2004  
23/09/2004

Recomendação:  
**COMPRA (I)**

Preço-alvo:  
**8,20**

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

Código	Cotação	Min-Max (52 sem) em R\$	P/VPA	Div liq/PL	Vlr. Merc.	FV/Ebitda anualizado
POMO4	6,30	3,55-6,55	1,7x	24%	708 mi	5,2x

Em R\$ milhões	1S'04	1S'03
Receita Líquida	736,7	576,1
Ebit	64,4	36,3
Lucro Líquido	40,4	37,7
Patrimônio Líquido	421,5	368,9
ROE	9,6%	10,2%



A Marcopolo teve um bom resultado no 2T04, influenciado pelas boas vendas do segmento de urbanos. O lucro líquido foi de R\$22,8 milhões, valor 32,3% superior ao mesmo período do ano anterior.

A receita líquida do 2T04 foi de R\$389 milhões, alta significativa de 39% em comparação ao 2T03. Parte deste incremento deve-se à maior produção, que cresceu 11,4%.

Em números consolidados, a Marcopolo produziu 4.026 unidades no 2T04, ante 3.614 do 2T03. As eleições municipais, que ocorrem este ano, impulsionaram as vendas dos urbanos, que avançaram 21,9%. O segmento de rodoviários também teve importante incremento de 18,3%. Já a divisão dos mini, Volare, furgões e micros tiveram variações não tão bruscas.

Produção Unidades	2T'04	2T'03	%
Rodoviários	795	672	18,3
Urbanos	1.565	1.284	21,9
Micros	611	559	9,3
Mini	223	247	-9,7
Volare + Furgões	832	852	-2,3
Total	4.026	3.614	11,4

Em termos de Market Share do mercado brasileiro, a Marcopolo permanece com um percentual próximo a 50%. A participação caiu ligeiramente de 47,7% no 2T03 para 47,1% no 2T04.

A margem bruta foi de 19,2% no 2T04, superior aos 17,5% do mesmo período de 2003. Acreditamos, porém, que este resultado ainda pode ser melhorado. A alta das matérias primas, como aço e plásticos tem inibido uma melhora mais significativa. Já as despesas com vendas, gerais e administrativas demonstraram bem o esforço de controle de custos da companhia. Estes gastos como percentual da

**A Marcopolo teve um bom resultado no 2T04, influenciado pelas boas vendas do segmento de urbanos. O lucro líquido foi de R\$22,8 milhões, valor 32,3% superior ao mesmo período do ano anterior.**

**A margem bruta foi de 19,2% no 2T04, superior aos 17,5% do mesmo período de 2003. Acreditamos, porém, que este resultado ainda pode ser melhorado.**

receita líquida caíram de 14,4% para 10,4%. Em valores absolutos permaneceram praticamente estáveis, somando R\$40,3 milhões no 2T04.

A situação financeira da Marcopolo é bastante confortável. Sua dívida líquida em junho/04 era de R\$101,3 milhões. Dado o seu Ebitda de R\$78,5 milhões no 1S04, a relação div. liq./Ebitda anualizado encontra-se num baixo patamar de 0,6x.

Na reunião com analistas em que foram mostrados os números do 2º trimestre, a empresa comentou alguns planos de médio e longo prazo. A Marcopolo pretende dobrar o seu faturamento nos próximos 5 anos. O crescimento deve se dar nos diversos negócios: ônibus, componentes, plásticos. Através de sua controlada MVC, está lançando um novo produto chamado "Casa Prática", que é uma casa produzida em grandes quantidades destinada a clientes de menor renda. Embora não deva gerar grandes receitas no curto prazo, é um mercado com bom potencial no futuro. A companhia estuda ainda atuar em serviços financeiros, com a finalidade de financiar seus clientes. Acreditamos que com a atual situação financeira tranquila da empresa, não haja maiores problemas para a empresa implementar seus planos.

No decorrer do 1º trimestre, em função do forte crescimento da economia brasileira, observou-se a falta de alguns insumos, como o aço, por exemplo. Esta situação vem causando alguma irregularidade em suprimento, mas nada que tenha causado grave impacto até o momento.

Os preços do aço e plásticos, importantes matérias-primas, continuam em patamar elevado, o que não deve permitir uma forte melhora nas margens no curto prazo. A expectativa da empresa é produzir no ano de 2004 um total de 15.500 unidades, o que representaria um crescimento de 8% sobre 2003. Pela boa quantidade de entregas do 1º semestre, acreditamos que a companhia possa superar levemente esta estimativa. A Marcopolo opera com um FV/Ebitda de 5,2x e um P/VPA de 1,7x. Continuamos recomendando compra(i) para suas ações, com preço-alvo de R\$ 8,20.

**A Marcopolo pretende dobrar o seu faturamento nos próximos 5 anos. O crescimento deve se dar nos diversos negócios: ônibus, componentes, plásticos. A companhia estuda ainda atuar em serviços financeiros, com a finalidade de financiar seus clientes.**

**A Marcopolo opera com um FV/Ebitda de 5,2x e um P/VPA de 1,7x. Continuamos recomendando compra(i) para suas ações, com preço-alvo de R\$ 8,20.**

## 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.