

Marcopolo S.A.

Resultado 2T10

10/08/2010

BUY

Bom resultado com aumento na produção

Ticker POMO4

Preço Mercado em 09/08/2010	R\$ 9,60
Preço Potencial para 31/12/2010	R\$ 12,00
Potencial de Valorização	25,0%

Setor Autopeças

Free Float	45%
Payout	49%
Min (52 sem)	R\$ 4,83
Máx (52 sem)	R\$ 10,25
Volume R\$ (21 d)	3.734K

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

Hoje foi divulgado o resultado da Marcopolo (POMO4) referente ao 2T10, o qual apresentou forte crescimento no volume de produção mundial consolidado no comparativo anual. Destacamos a de rodoviários no mercado interno, com 106% de aumento, e a de minis em ambos os mercados.

Com relação à produção no mercado externo, os destaques foram as unidades da Índia e do Egito, em relação ao 2T09, com crescimento de 110% e 213% respectivamente, e a do México, em relação ao trimestre anterior, que cresceu 296% após produzir 337 unidades (85 anterior).

Desse modo, a Marcopolo encerrou o trimestre com um lucro líquido de R\$79,1 milhões, 134,9% superior ao registrado no mesmo período do ano passado.

Análise de Desempenho

R\$ Mil	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Receita Operacional Líquida	727.734	7,1%	53,0%
Lucro Bruto	153.340	-6,3%	94,4%
Margem Bruta (%)	21,1%	-3,0 p.p.	4,5 p.p.
EBITDA	100.093	-11,1%	110,0%
Margem EBITDA (%)	13,8%	-2,8 p.p.	3,7 p.p.
Lucro Líquido	79.067	14,5%	134,9%
Margem Líquida (%)	10,9%	0,7 p.p.	3,8 p.p.

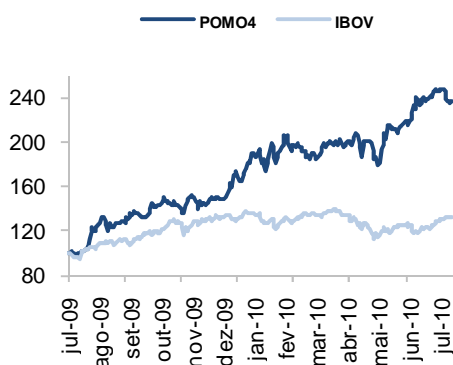
Fonte: Empresa e BB-BI

A receita líquida da Marcopolo foi de R\$ 727,7 milhões no 2T10, 53,0% superior ao 2T09 e 7,1% superior ao trimestre anterior. Esse crescimento é resultado da demanda aquecida e da melhora no mix de produtos, já que a quantidade produzida de rodoviários - seu produto de maior valor agregado, especialmente com a nova Geração 7 - atingiu o recorde de 1.071 unidades no trimestre.

A produção consolidada da Marcopolo foi de 6.886 unidades, registrando um aumento de 34,8% no comparativo anual e 12,3% acima do 1T10. A produção no exterior contabilizou 2.486 unidades no 2T10, com a participação da Índia permanecendo como o destaque da produção total da companhia, e agora com o Egito voltando a reaquecer suas atividades.

A margem bruta foi de 21,1%, 4,5 pp superior ao mesmo período do ano passado, porém 3,0 pp abaixo da registrada no 1T10. Segundo a empresa, essa queda se deve ao reajuste de salários em função do acordo coletivo ocorrido no mês de junho, além da base de comparação ter sido forte no primeiro trimestre, já que a Marcopolo fez a maior parte da entrega dos ônibus para a Copa do Mundo nesse período.

O EBITDA atingiu R\$ 100,1 milhões, 110,0% superior ao 2T09. Nesse trimestre, a empresa contabilizou uma receita extraordinária de R\$ 14,4 milhões referente a uma ação judicial de cálculo de PIS e COFINS, que refletiu positivamente na queda das despesas operacionais totais.



Fonte: Economática

Funding

O nível de endividamento da empresa é bastante confortável, dado que a maior parte do valor provém do Banco Moneo, cujos valores se referem aos financiamentos obtidos através da linha Finame, do BNDES, cujo repasse é 100% realizado aos clientes.

R\$ Mil*	2T10	Δ% 1T10	Δ% 2T09
Dívida Bruta	1.151.181	-4,3%	17,1%
Dívida Líquida	572.840	-18,0%	-11,8%
Dívida Líquida / EBITDA	1,9	-0,9	-0,2
Dív CP / Dív Total	23,7%	-0,6 p.p.	-22,9 p.p.
D / D+E	57,1%	-3,0 p.p.	-0,5 p.p.

Fonte: Empresa e BB-BI

*Endividamento total incluindo as atividades do Banco Moneo

No período, o endividamento financeiro líquido foi de R\$ 572,8 milhões, dos quais apenas 13,8% são resultantes do segmento industrial, enquanto que os outros 86,2% provém do segmento financeiro (Banco Moneo). Desse modo, excluindo-se as atividades do Banco Moneo já que esse montante é de repasse da linha Finame (contrapartida em recebíveis), a Marcopolo fechou o trimestre com um endividamento relativamente baixo.

Opinião do Analista

O fornecimento de ônibus para a Copa do Mundo, o mercado doméstico fortemente aquecido e o expressivo crescimento em algumas unidades no exterior fizeram com que o desempenho da Marcopolo fosse bastante positivo no 2T10.

A necessidade de renovação das frotas no país tem feito com que a empresa continue crescendo na linha de ônibus rodoviários, que possui maior valor agregado. Somado a isso, a demanda dessa linha de ônibus também tem sido influenciada pelo sucesso da nova Geração 7, e ainda pela oportunidade de ganho em *market share* após os problemas financeiros enfrentados pela Busscar, sua principal concorrente no segmento. Os últimos contratos anunciados foram, por exemplo, a venda de 100 ônibus Paradiso para a Viação Garcia, que está renovando sua frota, além do contrato de mais 222 ônibus também do modelo Paradiso para o grupo JCA.

No tocante às exportações, estas ainda continuam prejudicadas devido à desvalorização cambial. No entanto, a produção nas unidades do exterior tem mostrado uma recuperação consistente, com destaque para a parceria com a Tata Motors, na Índia, cuja previsão é a de produzir 6.000 unidades até o final do ano.

Aproveitando esse bom momento que a companhia está passando, a Marcopolo anunciou a revisão de seu guidance para 2010, cujas expectativas ficaram em:

Guidance 2010	Anterior	Atual	Δ%
Receita Líquida	R\$ 2,55 bilhões	R\$ 2,8 bilhões	9,8%
Produção no Brasil	14.900	17.000	14,1%
Produção no Exterior	9.800	9.500	-3,1%
México	1.500	1.200	-20,0%
Colômbia	600	700	16,7%
Índia	6.000	6.000	0,0%
África do Sul	600	500	-16,7%
Argentina	500	600	20,0%
Egito	600	500	-16,7%
Total Geral	24.700	26.500	7,3%

Acreditamos que a companhia continue apresentando bons resultados no segundo semestre, com a demanda sendo puxada pelo mercado interno, principalmente, porque serão os últimos meses em que as empresas poderão usufruir dos incentivos do BNDES para renovarem suas frotas através de financiamentos com taxas diferenciadas.

Administração

Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI

marianaperinger@bb.com.br

Jane Lima - CNPI

janelima@bb.com.br

Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI

fernandamarques@bb.com.br

Victor Penna - CNPI

victor.penna@bb.com.br

Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Mário Bernardes Junior - CNPI

mariobj@bb.com.br

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20

hmoreira@bb.com.br

Ney Fukuy Katayama - CPA20

neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente

 - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20

Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20

Maurício Oliveira Guimarães - CPA20

Pedro Mendes Rauber - CPA20

Thiago Cogo Pires - CPA20

Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente

 - Marconi Maciel - CPA20

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20

Márcio Carvalho José - CPA20

BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand
London EC1A4NA - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32

Jorge Bento

Renata Kreuzig

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Alex Freitas +44 (207) 3675842

Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807

Marina Castro

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712

Cassandra Voss +1 (646) 8453713

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355