

Caio Farme – CNPI 1668

Código: POMO4

MARCOPOLO (POMO4)

PERSPECTIVA: POSITIVA

Preço: R\$ 2,67

Data: 04/04/2022

DADOS DE MERCADO / VALUATION

Valor de Mercado: R\$ 2,5 bilhões

Número de Ações: 946,89 milhões

Mín-Máx (1 Ano): R\$ 2,32 – R\$ 3,53

Valor Justo Estimado: R\$ 2,86 bi

Valor Justo / ação: R\$ 3,02

Potencial de Valorização: 13,11%

Potencial de Dividendos: 1,02%

Índice P/L (2022E): 26,08 x

Índice P/ Valor Patrimonial: 0,87 x

Dívida Líquida/ EBITDA: 2,99x.

ROE: 12,6%

..

No último dia 25/02 a Marcopolo divulgou o resultado do 4T21 que foi considerado fraco, já que houve perda nas margens com consequente queda no resultado final.

Destaques do resultado (4T21):

A receita líquida no 4T21 atingiu R\$ 1,08 bilhões tendo assim um avanço de 4,72% quando comparada com o mesmo período do ano anterior impulsionada principalmente pela reabertura econômica e uma base fraca de comparação com o 4T20. Em 2021 a receita líquida totalizou R\$ 3,5 bilhões o que representou uma leve retração de -2,52% em relação a 2020.

O Ebitda somou R\$ 74,4 milhões de outubro a dezembro de 2021 ante R\$ 149,5 milhões registrado em igual período do ano anterior. Tal queda se deve principalmente a falta de chassis em volume suficiente que afetou a eficiência das plantas brasileiras e pela constituição de provisão para devedores duvidosos no montante de R\$ 17,0 milhões associada a uma exportação para tradicional cliente da América Central que ainda experimenta dificuldades em sua atividade oriundas da pandemia em seu país. No exercício de 2021, o Ebitda alcançou R\$ 333,5 milhões tendo um crescimento de 24,21% sobre 2020.

O resultado financeiro da companhia foi negativo em R\$ 9,8 milhões no 4T21 revertendo assim o resultado financeiro positivo de R\$

20,7 milhões registrado no 4T20. A reversão ocorreu devido a variação cambial gerada pela desvalorização do real frente ao dólar norte-americano sobre a carteira de pedidos em dólares. No ano de 2021, tal rubrica atingiu valor negativo de R\$ 154,9 milhões contra valor positivo de R\$ 123,8 milhões registrado em 2020.

Com isso, o Lucro Líquido da Marcopolo encerrou o 4T21 em R\$ 65,2 milhões tendo assim um recuo de -52,09% na comparação com o mesmo período do ano anterior. Em 2021, o lucro líquido somou R\$ 358,4 milhões ante R\$ 90,7 milhões em 2020.

Destaques da Teleconferência:

Entre os principais pontos ressaltados pela Marcopolo em sua teleconferência destacamos:

- No mercado doméstico a produção de carrocerias registrou queda de aproximadamente -24,0% em 2021 ante 2020 que fora ocasionado pela segunda onda da COVID – 19 no Brasil.

- Em relação ao item anterior, a empresa destacou que a produção no país não atingia um nível tão baixo desde 1999.

- Frisou que a produção da empresa no 4T21 direcionada ao mercado doméstico teve recuo de -19,0% quando comparado com o mesmo período do ano anterior enquanto que a produção voltada para exportação caiu -25% na mesma comparação.

- Sobre o item anterior destacou que os principais fatores que ocasionaram tal queda foram: i) Influência da pandemia ; ii) Menor volume de produção voltado para o programa Caminhos da Escola e ; iii) Falta de

determinados componentes em especial os semicondutores e chassis que ainda estão prejudicando a produção no 1T22.

- Já nas operações do exterior, o mercado de carrocerias segue em recuperação com destaque para o México e o ramp up da operação na Argentina.

- Sobre as expectativas começou ressaltando que no backlog a tendência é de inversão para rodoviários pesados no Brasil.

- No segmento urbano a demanda vem surpreendendo positivamente, pois diversos municípios estão discutindo ou concedendo algum tipo de auxílio para este segmento.

- Enfatizou que a circulação nos ônibus está voltando devido ao recuo da pandemia e o encarecimento de outros modais.

- Frisou que o programa Caminhos da Escola ajudará o segmento de urbanos pelo menos até metade do ano.

- Nas exportações, as expectativas são de recuperação da demanda com o recuo da pandemia.

- Nas Operações Internacionais, as expectativas também são positivas diante da tendência de retomada em todos os países atuantes.

- Apesar de 2021 ter sido desafiador, destacou que no referido ano fez investimentos estratégicos com destaque para o lançamento do G8

- Afirmou que repassou de forma consistente toda a inflação acumulada desde o início da pandemia nos preços, apesar da concorrência ter demorado mais um pouco para ter essa reação.

Contudo, na média a diferença entre os preços vem sendo bem aceita pelo mercado.

- Em relação ao valor da provisão para devedores duvidosos no 4T21, enfatizou que foi atípico na qual ocorreu devido a um cliente na América Central e que espera a reversão em crédito ao longo de 2022.

Conclusão:

Classificamos o resultado da companhia como fraco, e em nossa visão os próximos resultados podem apresentar bastante volatilidade caso a guerra entre Rússia e Ucrânia se estenda para os próximos meses, já que diante disso tende haver uma escalada no aumento de juros global para segurar a inflação o que prejudicará a demanda dos principais clientes da companhia tendo impacto assim nas operações da empresa.

As ações da Marcopolo (POMO4) negociam com P/L projetado para 2022 de 26,08x contra média dos últimos trimestres de 32,17x.

Atualizamos o preço – justo das ações da Marcopolo (POMO4) para R\$ 3,02, o que nos leva a manter a classificação de MANUTENÇÃO.

Quadro Financeiro

DRE (R\$ mil)	2022'	2023'	2024'
Receita Líquida	4.199.327	4.913.213	19.047.363
CPV	(3.569.428)	(4.127.099)	(4.689.661)
Lucro Bruto	629.899	786.114	960.533
Despesa com Vendas	(230.963)	(270.227)	(310.761)
Despesa Gerais e Adm	(209.966)	(221.095)	(226.008)
Outras Rec. e Desp Oper.	17.000	0	0
Resultado Eqv. Patr.	20.997	24.566	28.251
Lucro Operacional	226.966	319.359	452.016
Resultado Financeiro	(119.787)	(152.457)	(172.953)
LAIR	107.180	166.902	279.063
IR	(10.257)	(15.973)	(26.706)
Lucro Líquido	96.923	150.930	252.356

BALANÇO PATRIMONIAL PROJETADO (R\$ mil)	2022'	2023'	2024'
ATIVO TOTAL	6.247.216	6.248.952	6.432.161
1.01 - ATIVO CIRCULANTE	2.903.881	2.840.886	2.949.271
1.01.01 – CAIXA/APLICAÇÕES FIN.	594.919	222.555	15.695
1.01.02 - CONTAS A RECEBER	789.090	923.235	1.061.721
1.01.03 – ESTOQUES	1.121.532	1.296.755	1.473.515
1.01.04 - OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	398.340	398.340	398.340
1.02 - ATIVO REALIZÀVEL A LONGO PRAZO	1.309.063	1.309.063	1.309.063
1.03 - INVESTIMENTOS	608.127	608.127	608.127
1.03 - ATIVO PERMANENTE	1.426.145	1.490.876	1.565.701
PASSIVO TOTAL	6.247.216	6.248.952	6.432.161
1.01 - PASSIVO CIRCULANTE	1.563.552	1.503.156	1.836.923
1.01.01 - FORNECEDORES	521.295	602.740	684.899
1.01.02 - EMPRÈSTIMOS E FINANCIAMENTOS	443.754	285.711	506.891
1.01.03 - OUTROS PASSIVOS CIRCULANTES	598.503	614.705	645.133
1.02 - PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.659.587	1.616.069	1.288.861
1.02.01 - EMPRÈSTIMOS E FINANCIAMENTOS LONGO PRAZO	1.421.636	1.378.118	1.050.910
1.02.02 - OUTROS PASSIVOS NÃO CIRCULANTES	237.951	237.951	237.951
1.03 - PATRIMÔNIO LÌQUIDO	3.024.077	3.129.728	3.306.377

DISCLAIMER: Este Relatório de Análise foi elaborado e distribuído pelo Analista, signatário unicamente para uso do destinatário original, de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor, os Analistas, ou a OHMRESEARCH não se responsabilizam por elas. Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de investidores. Antes de qualquer decisão de investimentos, os investidores deverão realizar o processo de suitability no agente de distribuição de sua confiança e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma totalmente independente e que a OHMRESEARCH não tem qualquer gerência sobre este conteúdo. As opiniões aqui expressas estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. O Analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/21 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas cadastrados na OHMRESEARCH estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores. De acordo com o art. 21 da RCVM 20/21, caso o Analista esteja em situação que possa afetar a imparcialidade do relatório ou que configure ou possa configurar conflito de interesse, este fato deverá estar explicitado no campo "Conflitos de Interesse" deste relatório. O conteúdo deste relatório é de propriedade única do Analista signatário e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização deste Analista. Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, o Analista não responde pela veracidade das informações do conteúdo. Para maiores informações, pode-se ler a Resolução CVM nº 20/21, e o Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da OHMRESEARCH que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.

Analista Responsável: Caio R. Lyra Farne d'Amoed - CNPI