05 de setembro de 2023

Ágora Insights

Análise de Empresas

Marcopolo

Setembro, 2023

Marcopolo Day:
O ciclo de melhorias ainda não acabou

ÁGORA
INVESTIMENTOS

Marcopolo Day:
O ciclo de melhoria ainda não acabou

Perspectivas positivas para 2024. A administração da Marcopolo está otimista em relação a 2024, impulsionada por: (i) forte demanda pelo ônibus G8, com taxa de conversão crescente de pedidos nos últimos meses; (ii) novos pedidos de ônibus elétricos para mobilidade urbana, e potencial ganho participação de mercado na cidade de São Paulo; (ii) contínua recuperação da rentabilidade nas operações internacionais; e (iv) as fortes entregas de novos ônibus escolares para o programa "Caminho da Escola", dado o leilão de 16,3 mil ônibus programado para 12 de setembro. A empresa também observou que a recuperação da rentabilidade deverá permitir à Marcopolo utilizar créditos de imposto de renda e também vender áreas anteriormente utilizadas pelas unidades de produção de Planalto e Três Rios no Brasil. Por fim, a Marcopolo espera entregar veículos para transporte de passageiros para o GRU Airport e EFE Trenes (Chile), apresentando resultados promissores para a divisão ferroviária.

Estratégia de crescimento deve abrir caminho para aumento dos ônibus elétricos. A gestão da Marcopolo tem como objetivo conquistar participação relevante no mercado de ônibus elétricos. Os clientes já podem decidir entre uma combinação de carroceria de ônibus Marcopolo com chassi e motores produzidos por montadoras como BYD, ZTE, Volvo, Volkswagen Caminhões e Ônibus e Golden Dragon, ou o veículo elétrico de solução completa Attivi da Marcopolo. Embora a margem de lucro seja semelhante à obtida com o produto Volare, seus veículos elétricos têm ticket médio maior. A administração também observou que estes ônibus deverão ter uma vida útil de 15 a 16 anos com uma revisão da bateria na fase de meia-idade, aumentando o potencial de mercado para receitas pós-venda. Este produto também pode criar oportunidades para novos negócios, como soluções completas (por exemplo, aluguel de ônibus, estações de recarga, fornecimento de eletricidade e realização de manutenção).

NewFlyer é um investimento e não um parceiro de negócios na América do Norte. A Marcopolo exerceu o direito de preferência de US$ 19 milhões no aumento de capital da NewFlyer em junho de 2023. A administração disse que a Newflyer está subvalorizada e não fazia sentido a Marcopolo ser diluída neste *valuation*. Para a Marcopolo, essa capitalização não mudou a visão sobre a Newflyer, já que a empresa continua a ser vista como um investimento e não como uma parceria. A administração disse que o plano é utilizar a Polomex da Marcopolo no México para produzir um modelo de micro-ônibus para entrar no mercado norte-americano. Segundo a Marcopolo, o *feedback* até o momento tem sido positivo para esse produto.

Recuperação das operações internacionais está no caminho certo. As operações internacionais da Marcopolo vêm emergindo de um período em que era difícil aumentar os preços dos ônibus, especialmente na Austrália, dado o ambiente inflacionário incomum, que fez com que alguns contratos de longo prazo deixassem de ser rentáveis. No entanto, a empresa tem trabalhado com o atual Governo australiano num potencial aumento do preço e na limpeza da carteira afetada pela inflação de custos. Além disso, a empresa poderá se beneficiar não só de grandes licitações que deverão acontecer antes do final do próximo ano, mas também do posicionamento do seu portfólio de veículos eléctricos num mercado forte e em rápido crescimento. Na Argentina, apesar de enfrentar condições econômicas turbulentas, a Marcopolo conseguiu estabilizar a operação, limpando também o portfólio ao ter melhores preços que não eram adequados ao cenário inflacionário.

Victor Mizusaki bradesco bbi

Renato Chanes ÁGORA

ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Este relatório é uma versão em português do relatório institucional divulgado pelo Banco Bradesco BBI em 05/09/2023.

Nossa visão: Mantemos a recomendação apenas Neutra para POMO4, com um preço-alvo de R$ 6,00 para o final de 2024. Nossa recomendação é baseada: (i) no potencial de valorização limitado; (ii) no *valuation* atual, com as ações negociando a 8,6x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, 9% acima da média histórica de 3 anos; e (iii) nas entregas de ônibus escolares relacionadas ao programa "Caminho da Escola," que deverão se concentrar em 2024.

ÁGORA
INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

Dalton Gardimam
Economista-Chefe

José Francisco Cataldo Ferreira
CNPI – Superintendente de Research - Pessoas Físicas

Ricardo Faria França
CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo
CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior
CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão
CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles
CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço
CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla
CNPI-T - Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes
CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen Filho
CNPI- P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte
Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL
Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR
Ricardo Barbieri de Andrade

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

"Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC) e da Log Commercial Properties.

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de Companhia Paranaense de Saneamento S.A (COPEL), Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, Plano&Plano Desenvolvimento Imobiliário, Tenda Construtora S.A. e Via S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhia e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Alianse Sonae Shopping Centers S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A.,Banco do Brasil S.A, BRF S.A. C&A Modas, Cielo S.A.,Cogna Educacao S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Iguatemi S.A, Inter S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. Viveo S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Alianse Sonae Shopping Centers S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A.,Banco do Brasil S.A, BRF S.A. C&A Modas, Cielo S.A.,Cogna Educacao S.A., Companhia Siderugica Nacional (CSN), CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Guararapes Confecções S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Iguatemi S.A, Inter S.A., JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz, Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. Viveo S.A. e Yduqs S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34)."