



UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PROF: HEBER LAVOR MOREIRA

GISELE KARINA NASCIMENTO MESQUITA
MARIA SANTANA AMARAL



Análise das Demonstrações Financeiras 2007e 2008

SUMÁRIO

1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA	4
1.1 CONTEXTO.....	4
1.2 PARTICIPAÇÃO DE MERCADO	5
1.3 PROJEÇÕES PARA 2009.....	5
2 ESTUDO DOS INDICADORES.....	6
2.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ	6
2.1.1 Quocientes de liquidez corrente.....	6
2.1.2 Quocientes de liquidez imediata.....	7
2.1.3 Quocientes de liquidez seca	7
2.1.4 Quocientes de liquidez geral.....	8
Para melhor analisar os resultados de todos os índices de liquidez, do ano de 2007 e 2008 segue-se o gráfico a baixa:	9
2.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	9
2.3 INDICADORES DE ATIVIDADE.....	10
2.3.1 Rotação do estoque médio	10
2.3.2 Rotação do ativo médio.....	11
2.3.3 Prazo médio de recebimento	12
2.3.4 Prazo médio de pagamento.....	12
2.3.5 Quociente de posicionamento relativo	13
2.3 RENTABILIDADE	14
2.4 TERMOMETRO DE INSOLVÊNCIA	15
2.4.1 Causas da Insolvência.....	15
2.5 OVERTRADING OU DESEQUILÍBRIO OPERACIONAL	17
2.5.1 Aumento dos Estoques X Aumento do CMV	19
2.5.2 Aumento das Contas a Receber X Aumento das Vendas.....	19
2.5.3 Vendas X Capital de Giro Próprio	19
3 ESTUDO DO EBITDA.....	20
3.1 CONCEITO	20
3.1.1 Virtudes do EBITDA	20
3.1.2 Críticas à utilização exclusiva do EBTIDA	21
4 ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS.....	21
4.1 RECEITA LÍQUIDA CONSOLIDADA.....	21
4.2 DESEMPENHO OPERACIONAL DA MARCOPOLO	22
4.3 PRODUÇÃO E VENDAS.....	23
4.4 CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	23
4.5 DESPESAS COM VENDAS	23
4.6 ATIVO CIRCULANTE: CONTA CLIENTES	23
4.7 ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO: CONTA CLIENTES	24
5 ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS.....	24

5.1 FATORES MAIS IMPACTANTES AO DESEMPENHO OPERACIONAL.....	24
5.2 DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	25
5.3 RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO	25
6 SUGESTÕES	25
7 CONCLUSÕES	26

1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

1.1 CONTEXTO

A Marcopolo é uma sociedade anônima de capital aberto, sediada em Caxias do Sul, Rio Grande do Sul, e tem por principal objetivo a fabricação de carrocerias para ônibus e componentes. Constituída em 6 de agosto de 1949, a Companhia completará 60 anos de atividade e de sucesso. A linha de produtos abrange uma ampla variedade de modelos, composta pelos grupos de rodoviários, urbanos, micros e minis, além da família Volare (ônibus completo, com chassi e carroceria).

A fabricação de ônibus é realizada em treze unidades fabris, sendo: quatro no Brasil (três em Caxias do Sul - RS, e outra em Duque de Caxias - RJ) e, nove no exterior: México, Colômbia, Portugal e África do Sul, além das *joint ventures* na Rússia, na Índia e no Egito, esta última ainda em fase de implantação com previsão de início de operação em julho de 2009.

A Marcopolo detém, ainda, participação relevante nas empresas SAN MARINO/Neobus (carrocerias para ônibus), SPHEROS (climatização e ar condicionado), WSUL (espumas para assentos), METALPAR da Argentina (carrocerias de ônibus) e na MVC - Componentes Plásticos Ltda., fabricante de componentes plásticos de alta tecnologia, cujo controle foi vendido à Artecologia Termoplásticos Ltda., conforme Fato Relevante publicado no dia 15 de setembro de 2008.

Em seu ramo de atividades a Marcopolo é líder no mercado brasileiro e destaca-se como uma das mais importantes fabricantes mundiais. Em 2008, a Companhia participou com 39,2% da produção brasileira. Estima-se que a produção consolidada da Marcopolo represente cerca de 7,0% da produção mundial. Além das empresas mencionadas, a Marcopolo também detém o controle integral do Banco Moneo S.A.,

constituído para suporte ao financiamento dos produtos Marcopolo. Ao final do exercício de 2008, o quadro funcional da Companhia era composto por 13.364 colaboradores (12.372 em 31.12.07).

1.2 PARTICIPAÇÃO DE MERCADO

O crescimento da demanda no setor de ônibus no Brasil, principalmente nos últimos 3 anos, acelerou investimentos para a ampliação da capacidade produtiva e acabou por acirrar a concorrência no mercado interno. A Marcopolo mantém uma política de preços que rentabilize de forma justa o capital, ainda que tal prática não seja adotada pela maioria dos seus concorrentes. Ao longo do 2º semestre de 2008, a Companhia alterou os preços com vistas a melhorar sua rentabilidade. De qualquer modo, a participação de 39,2% no mercado brasileiro, ao final de 2008, ainda está dentro do limite considerado ideal pela Administração da Companhia.

1.3 PROJEÇÕES PARA 2009

As projeções para 2009 são de atingir uma receita líquida consolidada de R\$ 2,6 bilhões; e produzir 23.000 ônibus entre as unidades do Brasil e do exterior. Os investimentos em ativos imobilizados demandarão recursos da ordem de R\$ 100,0 milhões. As previsões poderão ser revistas ao longo do exercício, se e quando as condições indicarem a conveniência de fazê-lo.

Ao revisar os planos de negócios para 2009, a Administração levou em conta que o ano já iniciou em um ambiente de muitas incertezas. Até meados de setembro de 2008, o crescimento expressivo da indústria brasileira era embalado pelo bom momento da economia nacional, com aumento da renda, empregos, controle da inflação, grande oferta de crédito com melhores condições de financiamento e excelente desempenho das exportações. Com o enfraquecimento do mercado interno, aliado à queda das exportações, a indústria terá que se adequar rapidamente a novos

patamares de produção, cujos efeitos serão sentidos principalmente nos primeiros meses de 2009.

2 ESTUDO DOS INDICADORES

2.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Através dos índices de liquidez, busca-se medir solidez da base financeira por meio de avaliação, por exemplo, da empresa, após esta avaliação será extraído dados do Balanço Patrimonial. Esta será uma análise estática.

Segundo Marion (2009; p.71) os indicadores de liquidez: “São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando a *longo prazo, curto prazo ou prazo imediato*”.

Assim, os indicadores de liquidez serão os medidores da capacidade de pagamento da empresa para honrar com seus compromissos em determinados períodos.

2.1.1 Quocientes de liquidez corrente

Para Silva (2006; p.311): “O índice de liquidez corrente (*Current ratio*) indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo (próximo exercício), comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período”.

2007

Q. LIQ. CORRENTE = $\frac{AC}{PC} = \frac{1.621.262}{984.953}$ 1,65				
	AC		1.621.262	
	PC		984.953	

2008

Q. LIQ. CORRENTE = $\frac{AC}{PC} = \frac{1.902.388}{1.243.135}$ 1,53				
	AC		1.902.388	
	PC		1.243.135	

A liquidez corrente da Marcopolo diminuiu quando comparado o ano de 2007 para o ano de 2008, o que significa que para cada \$1,00 de dívida em curto prazo a empresa dispõe em 2008 de \$1,53 de Ativo Circulante. Essa diminuição foi irrelevante para a continuidade da empresa, pois este índice representa que a empresa ainda possui capacidade de honrar com seus compromissos e fica com saldo de 53% caso necessário.

2.1.2 Quocientes de liquidez imediata

Este quociente é a comparação entre o disponível e o passivo circulante, indicando quanto dos compromissos à empresa pode liquidar imediatamente. Trata-se então da liquidez em curto prazo, indicando que para cada unidade de dívida, há “y” unidades de disponibilidades, logo quanto maior o resultado melhor será, no entanto.

2007

Q. LIQ. IMEDIATA = $\frac{DISP}{PC}$ = $\frac{160.255}{984.953}$ 0,16				
	DISP		160.255	
	PC		984.953	

2008

Q LIQ. IMEDIATA = $\frac{DISP}{PC}$ = $\frac{97.668}{1.243.135}$ 0,08				
	DISP		97.668	
	PC		1.243.135	

O resultado de liquidez imediata (caixa, bancos, etc.) teve uma queda nos resultados de 50% de 2007 que possuía 0,16 unidades a 2008 com 0,08, o que significa que para cada unidade de dívida a empresa possui em 2008 0,08 unidades para saldar essas dívidas, de acordo com esta análise a Marcopolo deve ficar atenta, já que representa diminuição da capacidade de saldar dívidas de maneira imediata, este resultado deve-se a diminuição das disponibilidades e ao aumento do passivo circulante.

2.1.3 Quocientes de liquidez seca

O índice de liquidez seca (*acid test*) para Silva (2006; p.324) “Indica quanto a empresa possui em disponibilidades (dinheiro, depósitos bancários a vista e aplicações financeiras de liquidez imediata), aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante”.

Tal quociente nos mostra se os recursos existentes no ativo circulante diminuídos dos estoques existentes são suficientes para pagar as dívidas de curto prazo da empresa. Isto é, saberemos quanto de ativo circulante – estoque teremos para cada real do passivo circulante.

2007

Q. LIQ. SECA	=	$\frac{AC - EST}{PC}$	=	$\frac{1.370.513}{984.953}$	1,39
--------------	---	-----------------------	---	-----------------------------	------

2008

Q. LIQ. SECA	=	$\frac{AC - EST}{PC}$	=	$\frac{1.557.022}{1.243.135}$	1,25
--------------	---	-----------------------	---	-------------------------------	------

A Liquidez Seca da Macopolo teve uma diminuição, a empresa em 2007, conseguia pagar toda sua dívida de curto prazo, continua tendo disponibilidade de paga-las, o que significa que para cada \$1 de dívidas a Marcopolo possui em 2008 \$1,25 para saldar seus compromissos e ainda fica com saldo no disponível. Essa diminuição deu-se devido ao aumento do Passivo Circulante(empréstimos e financiamentos).

2.1.4 Quocientes de liquidez geral

O índice de Liquidez Geral (*Current and long term assets to liabilities*), para Silva (2006; p.308) “Indica quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face às suas dívidas totais”.

Ainda segundo o autor, “Do ponto de vista de capacidade de pagamento, a interpretação do índice de liquidez geral é no sentido de quanto maior, melhor, mantidos constantes os demais fatores”.

2007

Q. LIQ. GERAL	=	$\frac{AC + REAL. L/P}{PC + EXIG. L/P}$	=	$\frac{1.935.329}{1.577.081}$	1,23
---------------	---	---	---	-------------------------------	------

2008

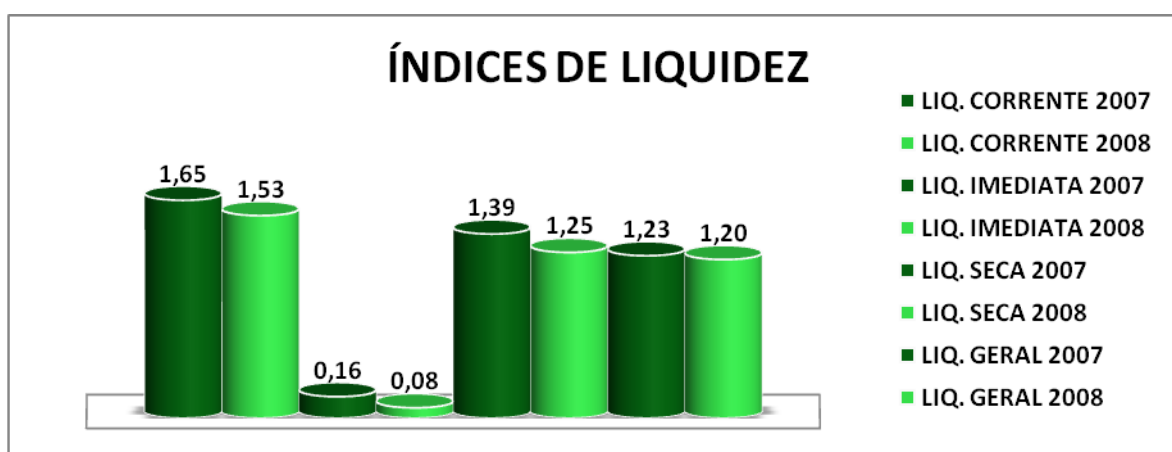
Q. LIQ. GERAL	=	$\frac{AC + REAL. L/P}{PC + EX. L/P}$	=	$\frac{2.318.261}{1.934.576}$	1,20
---------------	---	---------------------------------------	---	-------------------------------	------

A análise vertical comparativa entre os anos de 2007 e 2008, mostra que a soma do ativo circulante com o realizável a longo prazo estão aumentando. Por outro lado a

soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo também vem aumentando, porém em proporções maiores.

Houve uma diminuição na Liquidez Geral da Marcopolo, passou de \$1,23 em 2007 para \$1,20 em 2008, evidenciando que para cada unidade de dívida que a empresa possui, dispõe em 2008 de \$1,20 para saldá-las.

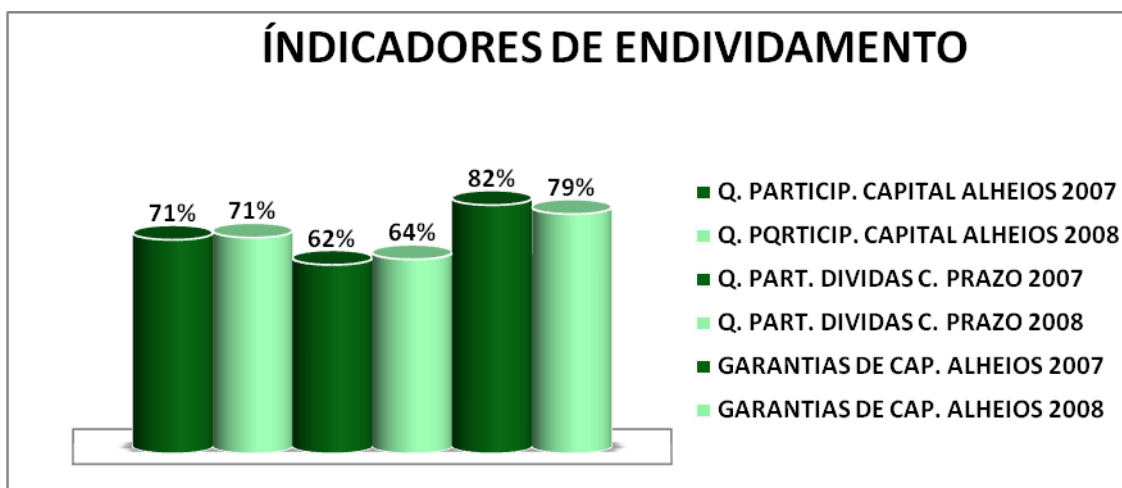
Para melhor analisar os resultados de todos os índices de liquidez, do ano de 2007 e 2008 segue-se o gráfico a baixa:



A queda nos índice de liquidez da empresa se deram devido o enfraquecimento do mercado interno aliado a diminuição das exportações, em consequência a crise internacional a partir do segundo semestre de 2008, porém como podemos observar no índice de liquidez geral a empresa continua com capacidade de honrar seus compromissos sem precisar envolver seu ativo permanente.

2.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Segundo Silva (2006; p.296), o indicador de endividamento “Indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais”.



De acordo com o gráfico a cima, a Marcopolo possui uma dependência de capital alheio de 71% que não variou do ano de 2007 para o ano de 2008, o que significa que a empresa esta dependente de capital alheio em mais de 50% o que não é tão bom assim, pois a análise deste índice revela que se ele aumenta a empresa pode correr o risco de overtrading, então quanto maior, pior para a empresa. Os quocientes de participação de dívidas a curto prazo que variou de 62% em 2007 para 64% em 2008, segue-se o mesmo raciocínio das participações de capital alheio. Já as garantias de capital alheio houve uma diminuição de 82% em 2007 para 79% em 2008, que representa uma melhora para a Marcopolo, já que quanto menor este índice melhor os resultados para a empresa.

2.3 INDICADORES DE ATIVIDADE

2.3.1 Rotação do estoque médio

O prazo médio de rotação dos estoques indica quantas vezes, em media, os produtos de ficam armazenados antes de serem vendidos. O volume de uma empresa decorre do volume das vendas e de sua forma de estocagem. Quanto maior a quantidade de produtos em estoque, maior a quantidade de dinheiro sem rentabilidade, mas para atender os clientes uma empresa precisa manter certo volume de mercadorias em

estoque e para produzir necessita de matéria prima, isso requer investimentos em estoque.

2007				vezes	meses	dias
$\text{ROTAÇÃO DO ESTQ. MEDIO} = \frac{\text{CPV}}{\text{ESTQ. MEDIO}} = \frac{1.918.658}{250.750}$				8	1,6	47

2008				vezes	meses	dias
$\text{ROTAÇÃO DO ESTQ. MEDIO} = \frac{\text{CPV}}{\text{ESTQ. MEDIO}} = \frac{2.288.601}{423.433}$				5	2,2	67

A Marcopolo S.A, conseguiu em 2007 uma rotação no estoque de 8 vezes no ano e em 2008 caiu para 5 vezes uma media nos dois anos de 6,5 vezes. A queda se deu em decorrência da diminuição das vendas no segundo semestre de 2008, em virtude da crise internacional.

2.3.2 Rotação do ativo médio

Este índice visa mensurar o volume de vendas em relação ao investimento total, indicando o nível de eficiência com que são utilizados os investimentos da empresa. O ideal é que se renove rápido, no entanto pelo seu maior volume não terá uma renovação alta. Dessa forma quanto maior esse índice melhor será.

2007				vezes	meses	dias
$\text{ROTAÇÃO DO ATIVO MEDIO} = \frac{\text{VENDAS LIQ.}}{\text{ATIVO MEDIO}} = \frac{2.292.442}{1.621.262}$				1,41	8,5	255

2008				vezes	meses	dias
$\text{ROTAÇÃO DO ATIVO MEDIO} = \frac{\text{VENDAS LIQ.}}{\text{ATIVO MEDIO}} = \frac{2.815.765}{3.583.640}$				0,79	15,3	458

2.3.3 Prazo médio de recebimento

Segundo Silva (2006; p.385) “O prazo médio de recebimento das vendas indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas”. Quanto maior o prazo médio de recebimento maior o risco da empresa.

2007				dias
PRAZO MEDIO DE RECEB.	=	$\frac{\text{CLIENTES}}{\text{VENDAS}/360}$	=	$\frac{599.666}{6.368}$ 94,17

2008				dias
PRAZO MEDIO DE RECEB.	=	$\frac{\text{CLIENTES}}{\text{VENDAS}/360}$	=	$\frac{764.276}{7.822}$ 97,71

A Marcopolo S.A teve em 2008 um prazo médio de recebimento de 97,7 dias. O que significa que houve um prazo maior desse prazo quando comparado com 2007.

2.3.4 Prazo médio de pagamento

Segundo Silva (2006; p.388) “O prazo médio de pagamento das compras (PMPC) indica quantos dias em média quanto tempo a empresa demora a pagar seus fornecedores”. Quanto maior os prazos, melhores serão os resultados, desde que o seu volume de fornecedores não se mantenha alto por atraso nos pagamentos.

2007				dias
PRAZO MEDIO DE PAGTO.	=	$\frac{\text{FORNEC.}}{\text{COMPRAS}/360}$	=	$\frac{215.154}{5.330}$ 40,37

2008				dias
PRAZO MEDIO DE PAGTO.	=	$\frac{\text{FORNEC.}}{\text{COMPRAS}/360}$	=	$\frac{209.982}{6.094}$ 34,45

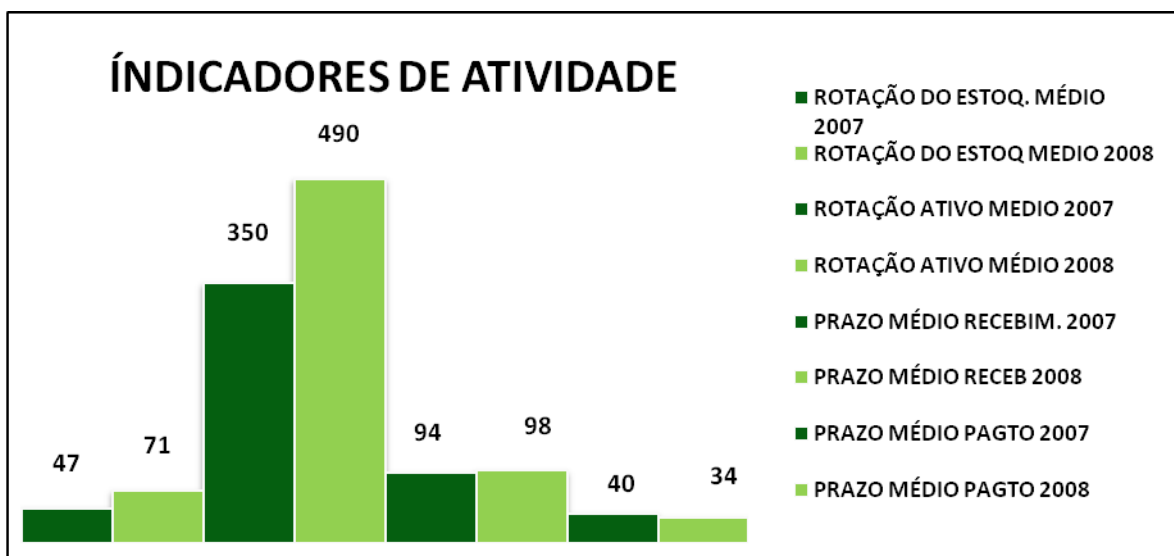
2.3.5 Quociente de posicionamento relativo

Este índice mostra se há uma boa compatibilidade entre os dois prazos anteriores, o ideal é que a Companhia primeiro receba o fruto de suas vendas para depois efetuar o pagamento aos fornecedores. Assim quanto menor tal índice melhor será.

2007			
Q. DE POSICIONAMENTO RELETIVO	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	= $\frac{94}{40}$ 2,33

2008			
Q. POSICIONAMENTO RELETIVO	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMP}}$	= $\frac{98}{34}$ 2,84

Os resultados a cima mostra que houve um aumento neste índice, dessa forma, uma conta que deve ser paga em um dia, é recebida após 2,84 dia no ano de 2008.

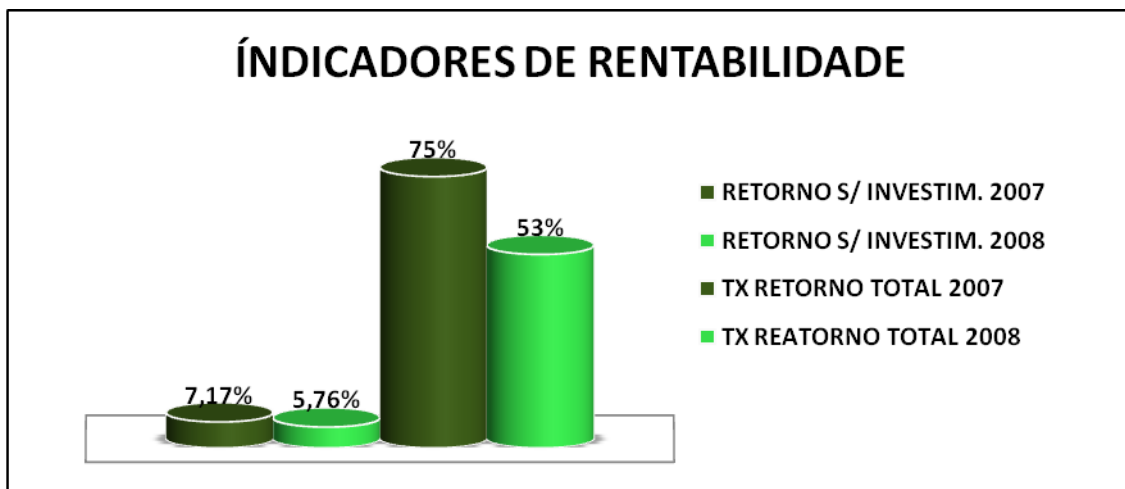


No caso da Marcopolo há um aumento em todos os índices de atividades da Marcopolo, exceto no prazo de pagamento que diminuiu. Devido a diminuição das vendas e conseqüentemente aumenta a rotação do estoque, com isso aumenta os prazos citados anteriormente.

2.3 RENTABILIDADE

Trata-se de índices de velocidade, já que relacionam elementos do Balanço Patrimonial com elementos da Demonstração do Resultado do Exercício. Vale ressaltar que a rentabilidade é resultado da multiplicação entre a rotação do Ativo, ou seja, quantas vezes ele se renovou em função das vendas, quanto maior menos tempo o dinheiro ficou empatado e a margem de ganho (lucro) obtida, e esses têm a seguinte interpretação: quanto maior melhor será para a Companhia.

Os resultados foram comparado e demonstrados por meio do seguinte gráfico:



De acordo com os resultados da análise dos indicadores a cima, estão diminuindo. Isso significa que a empresa terá um tempo maior para obter o retorno desejado.

2.4 TERMOMETRO DE INSOLVÊNCIA

2.4.1 Causas da Insolvência

São diversas as causas das dificuldades financeiras, indicadas pelos autores, e quanto às suas complexidades:

Fatores Internos:

- Fraca capacidade gerencial dos executivos;
- Fraquezas no controle financeiros das operações;
- Má administração dos estoques;
- Descontrole dos custos fixos;
- Estrutura de capital inadequada;
- Sucateamento dos ativos imobilizados;
- Fraco desempenho no gerenciamento de vendas;

Fatores externos:

- Cambial;
- Fiscal;
- Monetária;
- creditícia

$$X1 = \frac{\text{LUCRO LIQ.}}{\text{PL}} = \frac{159.869}{652.675} \quad 0,24 \quad 0,012$$

$$X1 = \frac{\text{LUCRO LIQ.}}{\text{PL}} = \frac{149.504}{773.194} \quad 0,19 \quad 0,010$$

$$X2 = \frac{\text{AC + REAL. L/P}}{\text{EXG TOTAL}} = \frac{1.935.329}{1.577.081} \quad 1,23 \quad 2,025$$

$$X2 = \frac{\text{AC + REAL. L/P}}{\text{EXG TOTAL}} = \frac{2.318.261}{1.934.576} \quad 1,20 \quad 1,977$$

$$X3 = \frac{\text{AC - EST}}{\text{PC}} = \frac{1.370.513}{984.953} \quad 1,39 \quad 4,940$$

$$X3 = \frac{\text{AC - EST}}{\text{PC}} = \frac{1.557.022}{1.243.135} \quad 1,25 \quad 4,446$$

$$X4 = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} = \frac{1.621.262}{984.953} \quad 1,65 \quad 1,745$$

$$X4 = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} = \frac{1.902.388}{1.243.135} \quad 1,53 \quad 1,622$$

$$X5 = \frac{\text{EXG TOTAL}}{\text{PL}} = \frac{1.577.081}{652.675} \quad 2,42 \quad 0,797$$

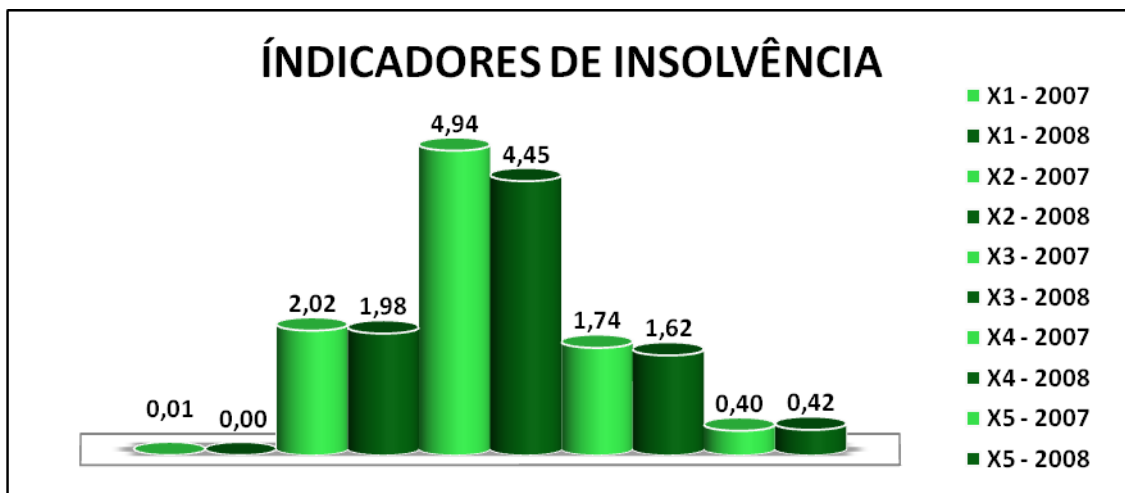
$$X5 = \frac{\text{EXG TOTAL}}{\text{PL}} = \frac{1.934.576}{773.194} \quad 2,50 \quad 0,826$$

FI	=	9,519
----	---	-------

FI	=	8,881
----	---	-------

Fator de insolvência ou análise discriminante é uma avaliação dos riscos ou retorno desejado de uma empresa, essa análise é feita através da mensuração e ponderação dos índices de risco da empresa, utilizados geralmente por credores e investidores como uma medida de expectativa de cumprimento de uma obrigação.

Como regra, quando um valor x for maior que zero, até 3 é considerada de risco médio, entre 3 e 7 é considerada de modesto, acima de 7 é considerada de risco mínimo, de zero a -3 risco de atenção, abaixo disso potencial de insolvência elevado.



A Marcopolo S.A em 2007 e 2008 apresentou um fator de insolvência considerado de baixo risco. Os índices mostram uma empresa saudável economicamente.

2.5 OVERTRADING OU DESEQUILÍBRIO OPERACIONAL

Segundo Silva (2008; p.102) “**Overtrading** significa uma grande expansão no volume de atividades de uma empresa, não havendo recursos disponíveis para bancar as necessidades adicionais de giro”.

Ainda segundo o autor “Toda empresa tem um limite de caixa, para lastrear certo volume de negócios. Quando ocorre de volume de vendas extrapolar esse limite, ou quando o lastro para sustentar os negócios diminuir, então haverá uma redução representativa da diminuição da margem de segurança da empresa: é o que se chama de *overtrading*”.

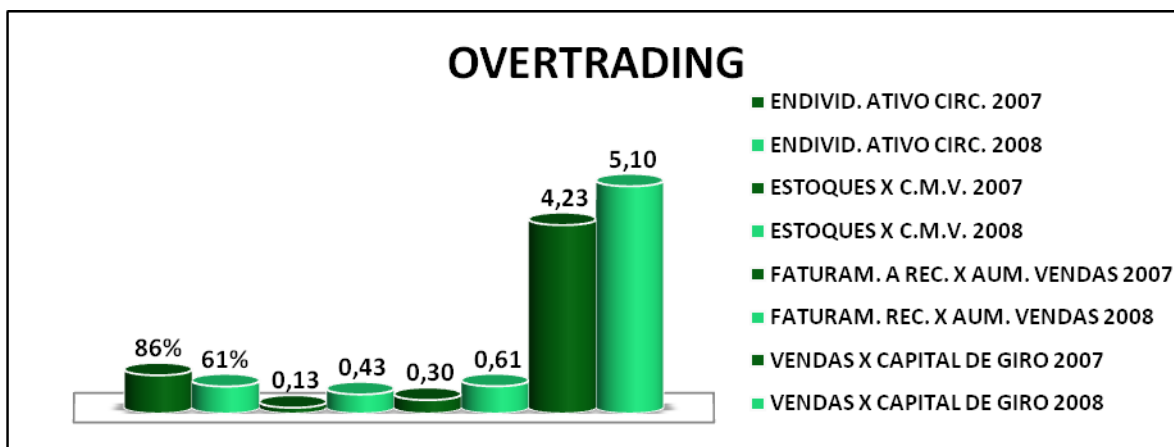
Podemos citar algumas situações em que pode ocorrer *overtrading* e uma empresa caminhar para um crescimento sem sustentação, como, por exemplo, metas de expansão ambiciosas e superdimensionados, redução do capital de giro líquido, políticas sem freios de immobilizações.

Os sinais superficiais ou sintomas mais comuns que apontam para a mais comuns que apontam para a existência de problemas de caixa são:

- Insuficiência crônica de caixa, o que provoca tensões internas pela falta de dinheiro;
- Frequente captação de recursos financeiros de terceiros;
- Saída de profissionais qualificados;
- Sensação de esforço sem medida;
- Perda do controle da empresa.

As consequências têm efeitos profundos, com o agravamento dos sintomas, que ocasiona:

- Maior vulnerabilidade econômica e financeira diante das oscilações do mercado e desequilíbrio na gestão dos custos fixos;
- Atrasos frequentes nos pagamentos de obrigações assumidas, inclusive impostos;
- Aumento de tensões internas no quadro de pessoal;
- Protestos e penhora de bens;
- Concordata e falência.



2.5.1 Aumento dos Estoques X Aumento do CMV

Esse índice demonstra movimento do estoque pelo volume das vendas. O ideal seria que a variação dos estoques crescesse proporcionalmente à variação do CMV, a Marcopolo S.A, possui uma variação positiva do índice. Em 2008 percebe-se um aumento no volume de vendas em relação a 2007, havendo assim maior rotatividade de estoque.

2.5.2 Aumento das Contas a Receber X Aumento das Vendas

A Marcopolo S.A teve crescimento proporcional do montante de vendas com suas vendas a prazo, podendo assim, suportar esse crédito fornecido aos seus clientes

Este índice evidencia se a empresa está tendo crescimento das suas vendas compatível com o crescimento das suas vendas a prazo, caso contrário, a empresa poderá ter dificuldades para honrar com seus compromissos.

2.5.3 Vendas X Capital de Giro Próprio

A Marcopolo S.A possui uma variação positiva de vendas em relação o capital de giro próprio, isso representa que possui capital próprio suficiente para liquidar suas obrigações

Este índice representa se a variação vendas estão vinculadas ao capital de giro próprio ou de terceiros, quanto maior for este índice, maior será a dependência do capital de terceiros para o desenvolvimento do volume dos negócios.

3 ESTUDO DO EBITDA

3.1 CONCEITO

Para Silva (2008; p.137) EBITDA “É a abreviação de uma expressão de origem inglesa [...], que significa lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações; em português, a sigla é LAJIDA. Em outras palavras, EBITDA é o caixa gerado pelos ativos tipicamente operacionais”.

Ainda segundo o autor “O EBITDA não representa o fluxo de caixa físico já acontecido no período, pois é provável que parte das vendas não tenha sido recebida e parte das despesas não tenha sido paga. Entretanto, corresponde ao potencial de geração tipicamente operacional de caixa, isto é, tão logo recebidas todas as receitas e pagas todas as despesas, esse é o caixa gerado pelos ativos, antes de computadas as receitas e despesas, esse é o caixa gerado pelos ativos, antes de computadas as receitas e despesas financeiras e os itens não operacionais e extraordinários”.

“O que se pretende com o EBITDA é o valor do caixa, isto é, o potencial de produção de caixa, proveniente dos ativos meramente operacionais, que são os valores antes de considerar as depreciações/amortizações, as receitas e despesas financeiras, o imposto de renda e a contribuição social sobre o resultado”.

3.1.1 Virtudes do EBITDA

- Pode ser utilizado na análise da lucratividade entre as empresas;
- Pode eliminar os efeitos dos financiamentos e decisões contábeis, sua utilização pode fornecer uma comparação relativamente boa para o analista, pois mede a produtividade e a eficiência do negócio;
- O EBITDA pode ser utilizado para comparar a tendência de lucratividade nas indústrias pesadas (ex: siderurgia e automobilística) até as de alta tecnologia

porque remove da análise, o impacto dos financiamentos de grandes inversões de capital;

- O EBITDA é uma excelente ferramenta de medição para organizações que apresenta uma utilização intensiva dos equipamentos (mínimo de vinte anos).

3.1.2 Críticas à utilização exclusiva do EBITDA

- O EBITDA não considera as mudanças no capital de giro e, portanto, sobrevaloriza o fluxo de caixa em períodos de crescimento do capital de giro;
- O EBITDA pode dar uma falsa idéia sobre a efetiva liquidez da empresa;
- O EBITDA não considera o montante de reinvestimento requerido, especialmente nas empresas que apresentam ativos operacionais de vida curta (três a cinco anos);
- O EBITDA nada apresenta sobre a qualidade dos lucros;

ATENÇÃO: Quanto maior o EBITDA de uma empresa, maior é o seu valor de mercado, pois todos ambicionam uma empresa que gere dinheiro. E quanto maior a relação entre o EBITDA e o valor investido no ativo, melhor.

É bom lembrar que o EBITDA não substituirá o “fluxo de caixa operacional” e, assim, este continuará sendo a melhor forma de saber o quanto o “caixa” de uma empresa está produzindo.

4 ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS

4.1 RECEITA LÍQUIDA CONSOLIDADA

A receita líquida consolidada de 2008 atingiu R\$ 2.532,2 milhões, 20,5% superior aos R\$ 2.101,1 milhões do exercício de 2007.

4.2 DESEMPENHO OPERACIONAL DA MARCOPOLO

O desempenho operacional da Marcopolo no exercício de 2008, face às dificuldades que a crise financeira internacional impôs, principalmente a partir do quarto trimestre do ano, foi bastante positivo. Cabe ressaltar que no decorrer do 1º trimestre de 2008 a Administração da Companhia revisou para cima as estimativas de receita e produção para o fechamento do ano, a nível consolidado, e ambas foram superadas. A Marcopolo produziu 21.811 unidades em suas unidades no Brasil e no exterior, um crescimento de 22,5% em relação o ano anterior, quando a produção foi de 17.807 unidades.

A produção mundial da Companhia no exercício de 2008 foi de 21.811 unidades contra 17.807 unidades em 2007, um crescimento de 22,5%. Deste total, 16.365 unidades foram produzidas no Brasil e as demais 5.446 unidades no exterior.

Como parte de seu processo de internacionalização, a Marcopolo optou pelo modelo de suprimento denominado de *global sourcing*, cujo objetivo é produzir peças e componentes onde o custo for mais baixo, desde que mantida a qualidade reconhecida de seus produtos. Hoje, a Marcopolo possui fornecedores locais em todas as regiões onde tem operação.

No dia 25 de junho de 2008, a Marcopolo firmou acordo com a empresa egípcia GB AUTO S.A.E., formalizando uma associação na qual a Marcopolo S.A. passará a deter 49,0% do capital social da *Joint Venture* GB BUSES S.A.E. (GBB) e a GB AUTO S.A.E. 51,0%.

Dentre as outras fábricas no exterior, foram realizados investimentos ao longo de 2008 que permitiram aumentar a capacidade produtiva a fim de atender a demanda nas diversas regiões.

4.3 PRODUÇÃO E VENDAS

Em 2008, a produção consolidada totalizou 21.811 unidades, 22,5% acima das 17.807 fabricadas no exercício de 2007. No exercício de 2008 foram faturadas 21.456 unidades contra 18.098 unidades em 2007.

4.4 CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

Em 2008, o CPV (Custo dos Produtos Vendidos) totalizou R\$ 2.058,1 milhões, ou 81,3% da receita líquida (83,7% em 2007). A melhora de 2,4 pontos percentuais no CPV decorre, basicamente, do reajuste de preços praticados no mercado interno ao longo do segundo semestre de 2008, o que gerou um crescimento maior da receita em relação ao custo, e da apreciação do dólar contra o Real nos últimos meses do ano, que trouxe maior rentabilidade às exportações.

4.5 DESPESAS COM VENDAS

As despesas com vendas aumentaram 13,3% em 2008 em relação a 2007, contudo diminuíram de 6,1% para 5,8% sobre a receita líquida, uma vez que a receita cresceu 20,5% no ano. O aumento nominal de R\$ 17,2 milhões dessas despesas decorreu, basicamente, de maiores comissões sobre vendas em função do maior volume vendido e da inclusão de despesas oriundas de novas unidades consolidadas pela Companhia.

4.6 ATIVO CIRCULANTE: CONTA CLIENTES

O saldo evoluiu de R\$ 549,6 milhões em 31.12.07 para R\$ 687,3 milhões em 31.12.08. O crescimento de R\$ 137,7 milhões entre as duas datas deriva, em parte, do crescimento das receitas consolidadas e, por outro lado, dos financiamentos concedidos pelo Banco Moneo no valor de R\$ 62,2 milhões.

4.7 ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO: CONTA CLIENTES

O saldo evoluiu R\$ 133,7 milhões e teve origem no repasse de financiamentos de longo prazo do Banco Moneo a clientes da Marcopolo com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

A Marcopolo e seus colaboradores desenvolvem a responsabilidade social sob coordenação da Fundação Marcopolo. O *Programa SuperAção* tem o objetivo de promover o desenvolvimento social de crianças e adolescentes nas comunidades onde a empresa mantém unidades fabris, abrangendo projetos focados em educação e saúde.

Conforme comunicado divulgado pela Companhia no dia 15 de dezembro de 2008, a expectativa de desempenho (*guidance*) para 2009 é de: (i) atingir uma receita líquida consolidada de R\$ 2,6 bilhões; e (ii) produzir 23.000 ônibus entre as unidades do Brasil e do exterior. Os investimentos em ativos imobilizados demandarão recursos da ordem de R\$ 100,0 milhões. As previsões poderão ser revistas ao longo do exercício, se e quando as condições indicarem a conveniência de fazê-lo.

5 ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS

5.1 FATORES MAIS IMPACTANTES AO DESEMPENHO OPERACIONAL

Um dos fatores mais impactantes ao desempenho operacional da Companhia no ano de 2008 foi a implementação de um novo *software* (Projeto Nucleus/SAP). Em um primeiro momento, o novo sistema impôs uma mudança operacional e cultural, trazendo enormes dificuldades gerenciais e, conseqüentemente, menores níveis de eficiência. Os altos custos envolvidos, além de outros custos imprevistos, causaram impactos significativos no desempenho da Companhia.

A alta do Real frente ao dólar no último ano, que perdurou até setembro de 2008, penalizou o desempenho da Companhia em diversos aspectos, prejudicando o volume físico exportado, o valor nominal das receitas, as margens e o desempenho geral que, de outra forma, poderia ter sido superior.

5.2 DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 100,4 milhões em 2008 contra R\$ 79,4 milhões em 2007, e corresponderam a 4,0% e 3,8% da receita líquida, respectivamente. Esta variação originou-se no acréscimo da folha salarial em função do dissídio coletivo, na amortização do Projeto Nucleus/SAP e na inclusão de despesas provenientes da consolidação de novas unidades.

5.3 RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO

O resultado financeiro líquido em 2008 foi R\$ 38,9 milhões negativos, contra um resultado positivo de R\$ 66,7 milhões em 2007. Este resultado foi originado da apropriação (não-caixa) da variação cambial de R\$ 59,3 milhões dos ativos e passivos denominados em dólares e das operações de *forward* realizadas no Brasil. Estas operações destinam-se à cobertura dos pedidos em carteira que, em 31 de dezembro de 2008, totalizavam US\$ 46,5 milhões. As receitas financeiras somaram R\$ 171,0 milhões contra R\$ 198,8 milhões no exercício anterior, e as despesas financeiras foram de R\$ 209,9 milhões em 2008 e de R\$ 132,1 milhões em 2007.

6 SUGESTÕES

A estratégia adotada pela Marcopolo na flexibilização da produção de peças e componentes para atender às subsidiárias no exterior, podendo hoje ser produzidas no Brasil e depois exportadas ou compradas diretamente de fornecedores locais, traz uma enorme vantagem competitiva para a Companhia. A produção de componentes da Marcopolo na China tem a finalidade de atender a esta visão estratégica e agregar resultados.

Por fim, destaca-se que neste ano de 2009 a Marcopolo completa 60 anos de atividades ininterruptas. Desde sua fundação, a Companhia busca satisfazer seus clientes, fornecedores, colaboradores, representantes e acionistas, trabalhando para perpetuar o negócio, sempre respeitando e protegendo o meio ambiente e desenvolvendo as comunidades em que atua.

7 CONCLUSÕES

Com o enfraquecimento do mercado interno, aliado à queda das exportações, a indústria terá que se adequar rapidamente a novos patamares de produção, cujos efeitos serão sentidos principalmente nos primeiros meses de 2009. Ainda que a maioria dos analistas de mercado estime a estabilização econômica e a retomada do crescimento a partir da segunda metade deste ano, as estimativas de evolução do PIB brasileiro em 2009 convergem para um número bastante conservador, abaixo de 2,0%.

O cenário externo é ainda mais preocupante, com grandes economias já enfrentando um período de recessão. Os planos governamentais para o reaquecimento econômico anunciados por diversos países do globo ainda não surtiram os efeitos desejados e podem não ser suficientes para a retomada do crescimento ainda em 2009. Há enorme expectativa em relação à eficácia do plano do novo governo americano contra a crise e seus efeitos na economia mundial.

Apesar do cenário conturbado, a Administração da Marcopolo segue confiante de que 2009 será mais um ano de bons resultados para a Companhia. O transporte coletivo seguirá sendo o meio predominante nos países de grande densidade populacional e de baixo poder aquisitivo. A idade média avançada da frota de ônibus, tanto no Brasil como nos países em desenvolvimento, necessariamente resultará em uma renovação gradativa.

Análise dos Demonstrativos Contábeis II

ATIVO						
Consolidado						
	1,09107		1,112			
	2007 atualizado	AV	2008	AV	AH	
Circulante						
Disponibilidade	160.255	7,19%	87.831	3,61%	54,81%	50,19%
Aplicações financeiras	380.397	17,06%	346.520	14,23%	91,09%	83,41%
Contas a receber de clientes	599.666	26,89%	687.299	28,23%	114,61%	104,95%
Estoques (Nota 6)	250.750	11,25%	310.581	12,75%	123,86%	113,42%
Impostos a recuperar	161.279	7,23%	173.497	7,13%	107,58%	98,51%
IR e contribuição social diferidos	31.820	1,43%	40.875	1,68%	128,46%	117,63%
Dividendos a receber						
Outras contas a receber	37.095	1,66%	64.178	2,64%	173,01%	158,42%
Total do ativo circulante	1.621.262	72,71%	1.710.781	70,26%	105,52%	96,63%
Não circulante						
Realizável a longo prazo						
Aplicações Financeiras (Nota 4)	77.539	3,48%	83	0,00%	0,11%	0,10%
Partes relacionadas (Nota 12)						
Impostos a recuperar (Nota 7)	1.029	0,05%	2.940	0,12%	285,75%	261,66%
IR e contribuição social diferidos (Nota 17)	15.643	0,70%	26.329	1,08%	168,32%	154,13%
Depósitos judiciais (Nota 15)	5.270	0,24%	14.617	0,60%	277,37%	253,99%
Contas a receber de clientes (Nota 5)	213.851	9,59%	329.726	13,54%	154,19%	141,19%
Outras contas a receber	735	0,03%	291	0,01%	39,57%	36,24%
TOTAL	314.067	14,09%	373.986	15,36%	119,08%	109,04%
Investimentos (Nota 8)	987	0,04%	912	0,04%	92,36%	84,58%
Imobilizado (Nota 9)	238.679	10,70%	268.982	11,05%	112,70%	103,20%
Intangível (Nota 10)	48.290	2,17%	68.794	2,83%	142,46%	130,45%
Diferido (Nota 11)	6.470	0,29%	11.590	0,48%	179,13%	164,03%
TOTAL	294.426	13,20%	350.278	14,38%	118,97%	108,94%
Total do ativo	2.229.755	100,00%	2.435.045	100,00%	109,21%	100,00%

PASSIVO						
Circulante						
Fornecedores	215.154	7,49%	188.833	6,06%	87,77%	80,88%
Empréstimos e financiamentos (Nota 14)	455.453	15,85%	628.416	20,15%	137,98%	127,15%
Salários e férias a pagar	64.791	2,25%	62.506	2,00%	96,47%	88,90%
Impostos e contribuições a recolher	26.820	0,93%	23.862	0,77%	88,97%	81,99%
Partes relacionadas (Nota 12)	6.247	0,22%	-	0,00%	0,00%	0,00%
Adiantamentos de clientes	27.860	0,97%	32.103	1,03%	115,23%	106,19%
Representantes comissionados	17.439	0,61%	22.937	0,74%	131,53%	121,21%
Juros s/ capital próprio e dividendos (Nota 19)	81.852	2,85%	59.810	1,92%	73,07%	67,34%
Participação dos administradores	7.159	0,25%	7.074	0,23%	98,82%	91,07%
Outras contas a pagar	82.178	2,86%	92.386	2,96%	112,42%	103,60%
TOTAL	984.953	34,27%	1.117.927	35,85%	113,50%	104,60%
Não circulante						
Empréstimos e financiamentos (Nota 14)	516.140	17,96%	551.703	17,69%	106,89%	98,50%
Provisão para contingências (Nota 15)	46.532	1,62%	56.552	1,81%	121,53%	112,00%
Benefícios a empregados (Nota 16)	14.402	0,50%	10.573	0,34%	73,41%	67,65%
Outras contas a pagar	15.053	0,52%	2.972	0,10%	19,74%	18,19%
TOTAL	592.128	20,60%	621.800	19,94%	105,01%	96,77%
Participação dos minoritários	8.550	0,30%	11.809	0,38%	138,12%	127,29%
Patrimônio líquido	644.125	22,41%	683.509			
Capital social (Nota 18)	490.982	17,08%	450.000	14,43%	91,65%	84,46%
Reservas de capital	1.294	0,05%	708	0,02%	54,71%	50,42%
Reservas de lucros	170.908	5,95%	231.279	7,42%	135,32%	124,71%
Ações em tesouraria	-3.668	-0,13%	6.058	-0,19%	165,15%	152,19%
Ajustes acumulados de conversão	-15.391	-0,54%	7.580	0,24%	-49,25%	-45,39%
TOTAL	1.296.800	45,12%	1.378.827	44,21%	106,33%	97,98%
Total do passivo e patrimônio líquido	2.873.881	100,00%	3.118.554	100,00%	108,51%	100,00%

Análise dos Demonstrativos Contábeis II

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2007 atualizado	AV	2008 atualizado	AV	AH
Receita bruta de vendas e serviços	2.691.692	117,42%	3.024.210	119,43%	112,35%
Deduções de vendas					
Impostos sobre vendas	-399.250	-17,42%	-492.047	-19,43%	123,24%
Receita líquida de vendas e serviços	2.292.442	100,00%	2.532.163	100,00%	110,46%
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	-1.918.658	-83,69%	-2.058.094	-81,28%	107,27%
Lucro bruto	373.784	16,31%	474.069	18,72%	126,83%
Despesas (receitas) operacionais					
Com vendas	140.794	6,14%	146.196	5,77%	103,84%
Honorários dos administradores	8.292	0,36%	8.330	0,33%	100,46%
Despesas de administração	78.344	3,42%	92.120	3,64%	117,58%
Outras desp. (receitas) oper., líquidas	-4.250	-0,19%	-4.863	-0,19%	114,43%
Lucro operac. antes das particip.societárias e do resultado financeiro	150.604	6,57%	232.286	9,17%	154,24%
Resultado de participações societárias					
Resultado da equiv. patrimonial (Nota 8)					
Amortização de ágio	-3.261	-0,14%	-6.645	-0,26%	203,76%
Resultado financeiro					
Despesas financeiras (Nota 24)	-144.094	-6,29%	-209.884	-8,29%	145,66%
Receitas financeiras (Nota 24)	216.873	9,46%	171.022	6,75%	78,86%
Lucro antes do IR, da contrib. social e das participações estatutárias	220.121	9,60%	186.779	7,38%	84,85%
IR e contribuição social (Nota 17)					
Corrente	-72.324	-3,15%	-84.920	-3,35%	117,42%
Diferido	21.174	0,92%	40.605	1,60%	191,76%
Particip. dos administradores nos lucros	-7.159	-0,31%	-7.074	-0,28%	98,82%
Particip. dos minoritários nos lucros	-1.944	-0,08%	-944	-0,04%	48,55%
Lucro líquido do exercício	159.869	6,97%	134.446	5,31%	84,10%
Lucro líquido por ação R\$	1	0,00%	0,603	0,00%	