

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA
MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA

Marcopolo S/A

Uma Empresa Frente à Conjuntura Econômica Pós-Real

Luiz Carlos Daniel Cadó

Professor Orientador: Eugenio Lagemann

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Economia.

Porto Alegre, 2001.

“Tais obras, quaisquer que sejam seus funcionamentos, causas e conseqüências, têm infinito mérito, e dão grande crédito aos talentos, que terão o mérito de fazer com que os homens pensem ...”

(A. de Toqueville, 1835)

AGRADECIMENTOS

Gostaria de expressar os meus sinceros votos de gratidão para com todas as pessoas que, de forma direta ou indireta, contribuíram para que esta dissertação pudesse ter sido realizada. Desejo igualmente expressar gratidão com as instituições que me auxiliaram nos esforços de elaboração deste trabalho. Destacam-se os agradecimentos especiais:

*a toda a minha família, especialmente minha esposa, por ter demonstrado apoio e incentivo, durante o período de elaboração da pesquisa;

* ao professor Eugenio Lagemann pela disponibilidade de tempo e competência no trabalho;

* ao conjunto de professores do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, pelos relevantes subsídios e contribuições oferecidos;

* aos funcionários da área administrativa do PPGE e da Biblioteca da Faculdade de Ciências Econômicas;

* aos funcionários da Marcopolo S/A que prontamente colocaram todas as informações da empresa a minha disposição para que a dissertação fosse a mais completa possível, em especial a João Luiz Borsoi;

* aos colegas do curso de Mestrado Profissional em Economia;

* a Jaime de Andrade, sempre prestativo na transcrição do trabalho dentro das normas exigidas para apresentação do mesmo, e finalmente,

* a todos que compartilharam comigo este período de muito trabalho e grande crescimento pessoal e profissional.

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS	6
LISTA DE FIGURAS	8
LISTA DE SIGLAS	10
RESUMO	11
ABSTRACT	12
INTRODUÇÃO	13
1 A EMPRESA	18
1.1 Histórico	18
1.2 Composição acionária atual.....	24
1.3 Administração	24
1.4 Aspectos operacionais	25
1.5 Empresas do conglomerado Marcopolo	29
1.5.1 Sociedade consolidadas – setembro/2000	29
1.5.2 Investimentos em empresas controladas – setembro/2000 (R\$ mil)	29
1.5.3 Partes relacionadas – setembro/2000 (R\$ mil)	30
1.5.4 Principais empresas do grupo	30
1.6 Principais concorrentes no mercado interno	32
2 ANÁLISE SETORIAL DO MERCADO DE CARROCERIAS PARA ÔNIBUS	34
2.1 O setor no Brasil	34
2.2 O setor frente ao mundo	42
2.3 Análise conjuntural do mercado nacional	43
3 DESEMPENHO DA EMPRESA NOS EXERCÍCIOS ANALISADOS DIANTE DAS MUDANÇAS MACROECONÔMICAS	56
3.1 O ano de 1994	56
3.2 O Ano de 1995	62
3.3 O Ano de 1996	64

3.4 O Ano de 1997	67
3.5 O Ano de 1998	71
3.6 O Ano de 1999	75
3.7 O Ano de 2000	81
4 A MARCOPOLO S/A NO MERCADO DE CAPITAIS	88
4.1 Mercado acionário	88
4.2 A Marcopolo S/A no mercado de capitais	89
4.2.1 Valor Patrimonial das Ações	90
4.2.2 Análise e Interpretação	92
4.2.3 Conclusão	95
5 DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA MARCOPOLO S/A	97
5.1 Análise Financeira	97
5.1.1 Análise financeira por coeficientes	99
5.1.2 Análise financeira por índices globais	107
5.2 Análise Econômica	113
5.3 Análise de estrutura ou vertical	122
5.3.1 Análise e interpretação do Balanço Patrimonial	123
5.3.2 Análise e interpretação do Demonstrativo de Resultados do Exercício	126
5.4 Análise de evolução ou horizontal	128
5.4.1 Análise e interpretação do Balanço Patrimonial	129
5.4.2 Análise e interpretação das Demonstrações de Resultados do Exercício	132
5.5 EBITDA	133
5.5.1 Demonstrativo do EBITDA em valores absolutos	135
5.5.2 Demonstrativo do EBITDA em valores relativos	136
5.6 EVA - Criação de valor para o Acionista	137
5.6.1 Estrutura de Capital	138
5.6.2 EVA - Marcopolo S/A	141
CONCLUSÃO	145
BIBLIOGRAFIA	151
ANEXO A: Balanços Patrimoniais e Demonstrativo de Resultados da Marcopolo S/A Período 1994 a 2000	153
ANEXO B: Dados da produção de carrocerias para ônibus no Brasil, da Marcopolo S/A e de empresas concorrentes. Resumo das negociações das ações da Marcopolo S/A no mercado acionário – Período 1994 a 2000	157
ANEXO C: Fórmulas e cálculos dos indicadores de desempenho econômico financeiro da Marcopolo S/A – Período 1994 a 2000.	171
ANEXO D: Principais prêmios e fotos ilustrativas da Marcopolo S/A.	197

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Composição Acionária	24
Tabela 2 : Administração	24
Tabela 3: Fornecedores	28
Tabela 4: Sociedades Consolidadas	29
Tabela 5: Investimentos em Empresas Controladas	29
Tabela 6: Partes Relacionadas	30
Tabela 7: Produção Brasileira de Carrocerias –Período 1990 a 1994.....	60
Tabela 8: Produção e Venda de Carrocerias para ônibus da Marcopolo S/A – Período 1990 a 1994	61
Tabela 9: Produção Brasileira de Carrocerias – Terceiro Trimestre 1998/2000 acumulada janeiro/setembro	82
Tabela 10: Produção Marcopolo de Carrocerias – Dados Consolidados	83
Tabela 11: Participação % da Marcopolo no Mercado – Dados Consolidados	84
Tabela 12: Exportações da Marcopolo	85
Tabela 13: Evolução de Alguns Resultados	87
Tabela 14: Resumo de Coeficientes	112
Tabela 15: Indicadores Econômicos	121
Tabela 16: Índices Financeiros Operacionais	121
Tabela 17: Ativo – Base total do Ativo	123
Tabela 18: Passivo – Análise Vertical – Base: total do Passivo	124
Tabela 19: Demonstração de Resultado – Base: Receita Líquida	126
Tabela 20: Ativo	129
Tabela 21: Passivo	130
Tabela 22: Demonstração de Resultado	132

Tabela 23: Marcopolo S/A – Com a operação industrial e a equivalência patrimonial	135
Tabela 24: Marcopolo S/A – Somente com a operação industrial	135
Tabela 25: Marcopolo S/A – Indústria e holding	136
Tabela 26: Marcopolo S/A – Somente Indústria	136
Tabela 27: Ativo Operacional Líquido	141
Tabela 28: Passivo Operacional (fontes não onerosas)	141
Tabela 29: Cobertura do Capital Operacional Líquido	142
Tabela 30: Custo dos Capitais	142
Tabela 31: Apuração do EVA	143
Tabela 32: EVA Retificado	144

LISTA DE FIGURAS

Gráfico 1 - Venda de Carrocerias no Brasil (unidades)	26
Gráfico 2 - Evolução da Participação da Marcopolo S/A na Produção Brasileira	26
Gráfico 3 - Receita Bruta Consolidada x Marcopolo S/A (R\$ mil)	32
Gráfico 4 – Produção de Carrocerias para Ônibus – Mercado Interno 1998/1999 (unidades)	36
Gráfico 5 – Venda de Carrocerias para Ônibus – Mercado Externo 1998/1999 (unidades)	37
Gráfico 6 - Produção de Carrocerias por segmento das cinco maiores empresas do setor (em unidades)	42
Gráfico 7 – Valorização Patrimonial das Ações	90
Gráfico 8 – Variação Anual (%) das cotações das ações ON e PN da Marcopolo S/A e Índice Bovespa	91
Gráfico 9 – Comparação da variação (%) da ações ON e PN da Marcopolo S/A e Índice Bovespa	91
Gráfico 10 - Liquidez Imediata	99
Gráfico 11 - Liquidez Seca ou Ácida	100
Gráfico 12 - Liquidez Corrente	101
Gráfico 13 - Liquidez Total ou Geral	102
Gráfico 14 - Grau de Liquidez	103
Gráfico 15 - Solvência Geral	103
Gráfico 16 - Grau de Endividamento	105
Gráfico 17 - Garantia de Capital de Terceiros	106
Gráfico 18 - Grau de Imobilização do Capital Próprio	107
Gráfico 19 – Índice de Rotação de Estoques	108
Gráfico 20 – Prazo médio de Rotação de Estoques	108

Gráfico 21 – Índice de Rotação de Valores a Receber	109
Gráfico 22 - Prazo médio de Valores a Receber (dias)	109
Gráfico 23 - Índice de Rotação de Valores a Pagar	110
Gráfico 24 - Prazo médio de Valores a Pagar	110
Gráfico 25 - Prazos médios de Recebimentos e Pagamentos	111
Gráfico 26 - Margem de Lucro	114
Gráfico 27 - Rotação do Capital	115
Gráfico 28 - Taxa de Retorno sobre Investimento	116
Gráfico 29 - Taxa de Retorno s/Investimentos de Capitais Próprios	117
Gráfico 30 - Taxa de Retorno s/Investimentos de Capitais de Terceiros	118
Gráfico 31 - Índice de Lucro Bruto	119
Gráfico 32 - Índice de Despesas Operacionais	120
Gráfico 33 - Índice de Lucro Líquido	121
Gráfico 34 - Apuração do EVA	143
Gráfico 35 - EVA Retificado	144

LISTA DE SIGLAS

Ações ON – Ações Ordinárias.

Ações PN – Ações Preferenciais.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo.

CBU – Completely Built Up (unidades completas).

CKD – Completely Knocked Down (conjuntos desmontados).

CMPC – Custo Médio Ponderado do Capital.

CMV – Custo das Mercadorias e Serviços Vendidos.

DRE – Demonstrativo de Resultados do Exercício.

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.

EVA – Economic Value Added.

FABUS – Associação Nacional dos Fabricantes de Carrocerias para Ônibus.

FINAME – Financiamento de Máquinas e Equipamentos.

ITR – Informativo Trimestral para as Bolsas de Valores.

MKD – Medium Knocked Down (unidades semi-desmontadas)

NAFTA – North American Free Trade Agreement.

PGE – Poder de Ganho da Empresa.

TRI – Taxa de Retorno sobre o Investimento.

RESUMO

A Marcopolo S/A, considerando sua trajetória, seu porte e sua representatividade dentro do segmento em que atua - carrocerias para ônibus - desperta o interesse do público em geral por tratar-se de uma companhia regional com forte expressão nacional. Constituída em 1949 e hoje com empresas espalhadas pelo mundo (Argentina, México e Portugal, além do Brasil), busca atender clientes em todos os continentes através da diversidade e da qualidade de seus produtos.

Possui uma forte importância social, emprega diretamente 3.000 colaboradores e recolhe expressivos valores na forma de tributos e contribuições sociais aos cofres públicos, que são revertidos de alguma forma em benefícios à população em geral.

O trabalho de pesquisa teve como objetivo principal destacar o histórico da Marcopolo S/A desde a sua fundação, apresentar o setor em que a empresa está inserida e analisar economicamente o desempenho da companhia a partir do exercício social de 1994 até o mês de setembro de 2000 (últimas informações disponíveis quando do fechamento da dissertação). A empresa sofreu o impacto de algumas mudanças macroeconômicas como: 1994 - Plano Real, 1995 - Crise do México, 1997 - Crise da Ásia, 1998 - Crise da Rússia e por último no ano de 1999 a desvalorização cambial no Brasil, que geraram mudanças estratégicas e de gestão na companhia.

Faz parte do trabalho a análise e interpretação da participação da empresa junto ao mercado de capitais brasileiro, pois trata-se de uma companhia aberta com ações negociadas em bolsa. Constatou-se, que não foi interessante ao investidor que manteve em sua carteira de investimentos as ações da Marcopolo S/A.

Do ponto de vista econômico-financeiro, através dos índices apresentados ao longo dos sete anos analisados – de 1994 a 2000 – se verificou que a companhia apresenta condição satisfatória.

Através do exposto acima buscou-se traduzir para esta pesquisa as ocorrências e fatos positivos e negativos que a Marcopolo S/A apresentou ao longo de seus mais de 50 anos de existência.

ABSTRACT

Considering its history, size and importance for the economic sector in which it operates manufacturing the body of buses, Marcopolo S/A raises public interest as it is a regional company with great significance for the national economy. Set up in 1949 and, nowadays, with branches all over the world (Argentina, Mexico and Portugal), the company does its best to meet the customers' demands worldwide by offering a large variety of high quality products.

Marcopolo S/A is of vital social importance as it employs 3.000 people and pays large sums in government taxes and social contributions which benefit indirectly the population in general.

The objective of this research paper was to bring forward the history of Marcopolo S/A from its beginning, to present the sector in which the company operates and analyze its economic and financial performance from 1994 to September of 2000. (the latest information has been made available at the conclusion of the research).

The company has been affected by some macroeconomic changes such as: 1994 - Real Plan, 1995 - Mexican Crisis, 1997 - Asian Crisis, 1998 - Russian Crisis, and, at last, currency devaluation in Brazil in 1999, which have led to changing the company's strategies and style of management.

This paper also analyzes and interprets the participation of the company in the Brazilian market of capitals as it is a company whose shares are publicly traded.

It was determined that the investors were not interested in keeping their investments in the shares of Marcopolo S/A. From the economic-financial viewpoint, considering the indices for the seven years analyzed in the research - from 1994 to 2000, it was established that the position of the company is satisfactory.

The research also examines the positive and negative facts and events which have

taken place at Marcopolo S/A over more than 50 years of its existence.

INTRODUÇÃO

Com os grandes sobressaltos ocorridos na economia brasileira nas últimas décadas, muitas foram as empresas que não conseguiram adaptar-se e/ou ajustar-se aos novos cenários que surgiram. Porém, outras tantas companhias, com uma boa leitura do mercado em que atuavam e com capacidade gerencial para reorganizar-se diante das novas mudanças macroeconômicas, conseguiram manter-se em atividade e, sobretudo, crescer e gerar resultados positivos para os acionistas.

O objetivo geral é analisar um caso de expressão empresarial, a MARCOPOLO S/A.

Os objetivos específicos são:

- a) analisar o histórico da empresa;
- b) analisar a conjuntura do setor;
- c) avaliar as estratégias da companhia diante das mudanças macroeconômicas;
- d) analisar a posição da empresa no mercado de capitais;
- e) avaliar econômico e financeiramente a MARCOPOLO S/A.

A empresa MARCOPOLO S/A é tida como uma companhia de alta representatividade dentro do segmento em que atua e também desfruta de uma excelente condição econômico-financeira, o que se pretende demonstrar através de uma análise dos últimos sete exercícios sociais, de 1994 a 2000.

A dissertação foi realizada na Marcopolo S/A (controladora), não incluindo as demais empresas coligadas/controladas.

Este estudo será de interesse do público em geral, pois trata-se de uma companhia aberta, ou seja, com ações negociadas em Bolsa de Valores. Porém, com interesse particular destacamos: acionistas, clientes, fornecedores, bancos e a comunidade regional. A dissertação se tornou viável graças à concessão do material por parte da empresa.

A Marcopolo, empresa nascida no ano de 1949, na cidade de Caxias do Sul - Rio Grande do Sul - Brasil, integra-se a este final de século e à nova era com a passagem de seus primeiros 50 anos de atuação. A obra realizada nesse período foi resultado de múltiplas histórias, cuja importância oportunizou o crescimento e a consolidação da empresa, preparando-a para o grande desafio que hoje se impõe: o da globalização.

Seu crescimento foi decorrente do processo de desenvolvimento da industrialização brasileira, e sua consolidação faz com que a Marcopolo seja reconhecida em mais de 50 países, por meio de seus produtos.

Desde o início, a empresa definiu sua própria filosofia de trabalho fundamentada em parâmetros, tais como: a busca da qualidade para seus produtos, a humanização das relações entre seus colaboradores, a utilização da melhor tecnologia disponível e a prática do trabalho conjunto, e estes parâmetros seguiram sua trajetória até os dias de hoje.

Entre os passos iniciais de um trabalho de dissertação, após a definição do tema a ser pesquisado, está a determinação de uma metodologia científica que permita o alcance dos objetivos propostos pelo investigador. Em uma dissertação de mestrado, seguindo a classificação proposta por Duílio de Ávila Béni, os requisitos básicos, como o esclarecimento do interesse sobre o tema e a atualização de interpretações precedentes, podem ser enriquecidos por uma colaboração conceitual relevante. *“Particularmente, as dissertações de mestrado podem contemplar uma contribuição conceitual e uma contribuição empírica associada à primeira”* (Béni, 1998, p. 69).

A partir destes preceitos, para a análise, buscou-se nas mudanças macroeconômicas ocorridas entre 1994 e 2000 um método analítico histórico e, a partir daí, pôde-se demonstrar

a dinamização que se fez necessária na gestão da Marcopolo S/A. Acrescentou-se a este método, sempre que necessário, modelos de comparação de indicadores de produção, vendas, financeiros e econômicos que possibilitaram uma melhor visão comparativa.

O método histórico difere das outras formas de investigação, principalmente, em seu objeto de difícil definição e pela árdua tarefa de interpretação de suas evidências. Fred Kerlinger define o método histórico como sendo “(...) *uma investigação crítica dos acontecimentos, desenvolvimentos e experiências do passado, pesagem cuidadosa da evidência da validade de fontes de informação sobre o passado e a interpretação da evidência*” (Kerlinger, 1980, p. 347).

Por sua natureza, a pesquisa histórica, “(...) *é extremamente valiosa para a pesquisa comportamental, porque as origens e as raízes das disciplinas comportamentais têm que ser compreendidas se se quiser compreender as teorias e a pesquisa contemporânea*” (Kerlinger, 1980, p. 348).

O período histórico demarcado para a análise aprofundada da Marcopolo S/A, com prioritária ênfase, foram os exercícios sociais de 1994 a 2000. A delimitação destes últimos sete anos deve-se a duas razões metodológicas. Primeiro, pelo fato de que neste período ocorreram diversas mudanças macroeconômicas tanto no Brasil como no mundo que, face ao processo de globalização vivenciado nos dias atuais, geraram impactos diretos no dia-a-dia das organizações, as quais, através de seus gestores, necessitaram, em muitos dos casos, readaptar-se e buscar novos caminhos para suas políticas estratégicas, sempre buscando otimizar a qualidade de seus produtos ofertados junto ao seu mercado de atuação, atualização tecnológica e, é óbvio, buscar agregar valor econômico e resultados positivos para os acionistas, considerando este último o principal objetivo da existência das comparações. Segundo, por maiores facilidades na obtenção das informações, sejam eles conjunturais e setoriais ou referentes à própria empresa Marcopolo S/A.

Utilizaram-se diversas fontes de coleta de informações para a completa compreensão dos fenômenos que abrangem o tema. Entre estas, são realçadas as pesquisas bibliográfica e a documental, além da realização de entrevistas e contatos com os principais administradores e gestores da companhia. “*A verdade, disse Karl Deutsch, se acha na confluência de fluxos de evidências independentes. O cientista social prudente, assim como o investidor experiente, tem que recorrer à diversificação para aumentar o*

potencial de um único instrumento compensando assim suas deficiências” (Putnam, 1996, p. 27).

A maior parte das informações utilizadas para a realização da pesquisa proposta foi buscada através da pesquisa bibliográfica. A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material anteriormente elaborado, constituído basicamente de livros, relatórios setoriais e da empresa e artigos científicos. Apesar do fato de que na maior parte dos estudos seja exigido esta forma de pesquisa, existem trabalhos desenvolvidos exclusivamente a partir de fontes bibliográficas. Sua vantagem é permitir ao investigador acessar um número maior de informações do que ele poderia atingir se buscasse diretamente. Afirma-se que a pesquisa bibliográfica *“(...) é indispensável nos estudos históricos. Em muitas situações, não há outra maneira de conhecer os fatos do passado se não com base em dados bibliográficos”* (Gil, 1996, p. 50).

Por fim, foram realizadas entrevistas e reuniões de profundidade com os principais acionistas e administradores da Marcopolo S/A, que participaram da fundação e atuam até os dias de hoje na administração da companhia. As entrevistas se constituíram em uma importante fonte de informações, pois *“Algumas vezes é o único meio de se obter a informação necessária para uma pesquisa. E tem certas vantagens que outros métodos não têm (...). uma das grandes vantagens da entrevista é sua profundidade. Os pesquisadores podem ir mais abaixo da superfície das respostas, determinando razões, motivos e atitudes”* (Kerlinger, 1980, p. 350).

Com o intuito de dar prioridade aos aspectos informativos, adotou-se um critério seletivo dos entrevistados que preconizou, acima de tudo, o maior acesso aos dados relevantes ao escopo da pesquisa. No período entre 1º de agosto de 2000 a 28 de fevereiro de 2001, segundo a ordem cronológica das entrevistas, foram ouvidos os seguintes acionistas e administradores: Paulo Pedro Belini – Acionista e atual Presidente Executivo e do Conselho de Administração; Raul Tessari – Acionista e Diretor Executivo. Sendo a contribuição de ambos no que tange a políticas macro de estratégia metodológica da empresa. João Luiz Borsoi – Controller; propiciou a obtenção do material, como relatórios e informações que permitiram a elaboração do trabalho; e Roberto Bonatto – gerente financeiro, que concedeu informações no que se refere à estratégia financeira da companhia. *“Os assessores ajudam a*

delinear o problema desde a perspectiva técnica, enquanto que será o gestor quem guiará a organização de suas políticas” (adaptação a Aguirre Leal, 1998, p. 52).

Em termos gerais, o escopo desta dissertação está dividido em cinco capítulos. O Capítulo 1 apresenta a empresa com seu histórico, composição acionária, administração e os aspectos operacionais. Consta também um relato sobre as empresas que fazem parte do conglomerado Marcopolo e seus principais concorrentes.

O segundo capítulo abrange uma análise setorial do mercado de carrocerias para ônibus, com ênfase nos mercados nacional e internacional.

No capítulo 3 é abordado o desempenho da Marcopolo S/A a partir de 1994 – edição do Plano Real – até o exercício social de 2000, diante das mudanças macroeconômicas ocorridas no Brasil e no mundo globalizado que de alguma forma trouxeram alterações na condução dos negócios por parte da administração da companhia. O próximo é o capítulo 4, que busca demonstrar o desempenho das ações (ordinárias e preferenciais) da Marcopolo S/A junto ao mercado de capitais no período de 1994 a 2000, comparando e analisando o valor de mercado das ações com seu valor patrimonial e também com o índice Bovespa da Bolsa de Valores de São Paulo, a principal do Brasil. O capítulo 5 trata de apresentar a análise econômica financeira da Marcopolo S/A, considerando desde os conceitos mais básicos, como os de análise por coeficientes, índices globais e de estrutura vertical e horizontal, até conceitos mais modernos de avaliação, como o EBITDA e o EVA, que são utilizados em médias e grandes corporações de todo o mundo.

Por fim, os anexos, que são aspectos importantes do trabalho, estão assim distribuídos: Anexo A traz os dados relativos aos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados dos exercícios sociais de 1994 até 2000. No Anexo B constam as tabelas de números 1A até 23A, que traz dados sobre a produção de carrocerias no Brasil, da Marcopolo S/A e da concorrência; *market share* da empresa, bem como resumo das negociações das ações ordinárias e preferenciais da Marcopolo S/A junto ao mercado acionário e o valor patrimonial das ações da companhia nos anos de 1994 a 2000. No Anexo C constam os cálculos relativos ao Capítulo 5 que trata da análise econômico financeira da empresa. Por último, o Anexo D traz as premiações obtidas pela empresa e fotos da Marcopolo S/A ao

longo de sua trajetória.

1 A EMPRESA

Neste capítulo são abordados itens relativos a caracterização da empresa, com destaque para a identificação da Marcopolo S/A, seu histórico e sua composição acionária. Dentro deste contexto serão apresentados os membros que compõem a administração da companhia, os aspectos operacionais e as empresas que fazem parte do conglomerado Marcopolo.

Nome:	Marcopolo S. A.
Sede:	Caxias do Sul, RS
Endereço:	Rua Marcopolo, 280 - B. Planalto
Telefone / Fax:	(054) 209-4000 / (054) 209-4010
Diretor de Relações com o Mercado:	Carlos Zignani
Setor de Atividade:	Carrocerias para ônibus
Data da Constituição:	06 de agosto de 1949
Ordem de Faturamento Bruto.	Marcopolo S/A: R\$ 550 milhões (previsão exercício social 2000) Grupo Consolidado: R\$ 750 milhões (previsão exercício social 2000)
Ordem de Patrimônio Líquido.	R\$ 215,1 milhões (setembro/2000)

1.1 Histórico¹

No final da década de 40, mais precisamente em 1949, ocorreu a constituição da empresa com o objetivo de fabricar carrocerias para ônibus.

Naquele tempo, o Brasil e, conseqüentemente, a cidade de Caxias do Sul participaram do processo de seu desenvolvimento e de sua história: a economia até então agrícola ia transformando-se em industrial; as populações emigravam para as cidades; os

¹ Base Bibliográfica: MARCOPOLO, Meio Século de uma História.

grandes centros urbanos iam se remodelando e consolidando.

Iniciava-se, portanto, em 1950, uma década marcada pelo desenvolvimento industrial, pelo êxodo rural e pelo crescimento das cidades.

Olhando para o contexto internacional, situação semelhante à do Brasil já ocorrera na Europa há pouco mais de um século, gerando grandes modificações.

Com a Revolução Industrial, o mundo e a sociedade viram a indústria que surgia precisar de transporte para a matéria-prima e para a produção. Também era necessário transportar as pessoas que, em grande número, deixavam o campo para buscar melhores condições de vida nos centros urbanos que se formavam.

Com o deslocamento da população, os trens ganharam impulso nas viagens de longo percurso e nas principais cidades européias sistemas de transporte público foram implantados entre 1830 e 1840.

Na metade do século XX, com o final da Segunda Guerra Mundial, as cidades se reestruturaram. Um novo pensamento dominou as sociedades: o de estabilizar as populações, especialmente a urbana, e desencadear, com isso, um crescimento harmônico nas cidades. Para tal, também foi necessário incrementar o transporte e, ao mesmo tempo, proporcionar o seu desenvolvimento.

Em meados da década de 50, o governo brasileiro implantou um programa de industrialização acelerada. A tecnologia dos veículos elétricos foi sendo substituída gradativamente pela de motores.

O Plano SALTE², idealizado pelo governo federal, incluía a área de Alimentação e Transporte e trazia ao Rio Grande do Sul a perspectiva de mudança na tradicional economia agropecuária, vigente até então.

Com a construção da BR 2, hoje BR 116, que liga o Rio Grande do Sul ao restante do Brasil, Caxias do Sul, inserida no contexto, contribuiu de forma efetiva em todo o processo de industrialização do país com a implantação de várias indústrias.

² Primeiro ensaio de planejamento econômico no Brasil, elaborado em 1948, durante o governo Dutra. Representava a soma de sugestões dos vários ministérios, sendo coordenado em termos administrativos e contábeis pelo DASP (Departamento Administrativo do Serviço Público). Dava prioridade a quatro áreas: saúde, alimentação, transporte e energia (daí a sigla SALTE). SANDRONI, Paulo. *Dicionário de Economia*. Editora Best Seller, 1989.

Exemplo disso foi a construção da empresa Nicola & Cia. Ltda., cujo desenvolvimento tecnológico e administrativo, ao longo de sua existência, a transformou em uma das marcas mais conceituadas no mercado: Marcopolo, a marca de uma empresa consolidada pela qualidade de seus produtos e por sua produtividade.

Em 06 de agosto de 1949, com oito sócios, quinze funcionários e um capital inicial de Cr\$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil cruzeiros), foi constituída a Nicola & Cia. Ltda.

Segundo o contrato de constituição, em sua cláusula terceira, a empresa tinha por objetivo:

“a exploração do ramo de FABRICAÇÃO de CARROCERIAS, PINTURAS e CHAPEAÇÃO DE AUTOMÓVEIS e tudo o mais que lhe convier”.

Os sócios fundadores da empresa foram:

Dorval Antônio Nicola, Doracy Luiz Nicola, Nelson João Nicola, Arnaldo Fabian, Arno Steffen, Arno Evaldo Cornel, Jacob Acker, Américo Cunha Cerqueira, e sua esposa Nedy Maria Branco Cerqueira, e a partir de maio de 1950, Paulo Bellini, que exerce suas atividades na empresa até hoje, como Presidente da mesma.

O contrato social de constituição, datado de 06 de agosto de 1949, registra a empresa como Nicola & Cia. Ltda., porém, na época, ela era conhecida como Carrocerias Caxiense, fazendo referência a sua cidade de origem.

Em 1954, passou a denominar-se Carrocerias Nicola S.A. - Manufaturas Metálicas. Transformada em Sociedade Anônima, portanto com uma área de operação mais abrangente, vendia suas ações com a estratégia “corpo-a-corpo” e não na bolsa. Para negociá-las, os sócios recorreram a familiares, parentes e amigos, pois a empresa ainda não possuía projeção no mercado.

Em 1967, os irmãos Nicola se retiraram da sociedade. Sucedeu-se ao fato a programação do lançamento de um novo modelo de ônibus denominado Marcopolo. Foi um grande sucesso, possibilitando à empresa fazer um eficiente trabalho de divulgação. O produto e a marca tiveram tanto êxito que a imagem da empresa passou a ser conhecida como Marcopolo.

A etapa seguinte, em 1971, foi a aprovação, em Assembléia de Acionistas, da

alteração da denominação social da empresa para Marcopolo S.A. Carrocerias e Ônibus.

A marca “Marcopolo” passou a ser amplamente divulgada e aceita pelos diversos públicos ligados ao setor, direta ou indiretamente. Para atingi-los foram utilizadas diversas estratégias. Para o mercado de capitais, por exemplo, a empresa desenvolveu o *road show*, apresentações feitas para analistas, acionistas, investidores em potencial e interessados em conhecer a empresa. O *road show* é realizado tanto em nível nacional, quanto internacional.

O sucesso da denominação social da empresa também foi facilitado pela relação existente com o mundialmente conhecido viajante e explorador Marco Polo. Em 1992, ocorreu uma nova alteração, porém o nome Marcopolo permaneceu e a denominação passou a ser Marcopolo S.A.

A concretização da idéia de montar ônibus começou a tomar forma em um pavilhão próprio, em Caxias do Sul. O pavilhão de madeira, com dois pisos e 2990 m² de área construída, abrigou a empresa de 1949 até 1957.

A nova sede, com 3.100m², foi construída em 1957 sobre um terreno cedido pelos acionistas, com o objetivo de incrementar a produção.

Realizada a transferência para o pavilhão de alvenaria, os sócios, satisfeitos com o crescimento da empresa, tinham certeza de que a nova fábrica possuía espaço para atender à demanda por um período bastante longo. Mas esse pensamento não se confirmou e o que era tido como certo foi contestado ainda nos primeiros anos da década de 60.

Como decorrência disso, no ano de 1965 a empresa precisou ampliar suas instalações e construiu um segundo pavilhão, este com uma área de 2.240m².

Os planos de expansão da empresa foram metas importantes desde o início de sua trajetória de desenvolvimento. Elevar a capacidade produtiva, através da ampliação da área construída, da introdução de máquinas e equipamentos modernos e da admissão de novos colaboradores, foi um compromisso permanentemente assumido. No ano de 1968, por exemplo, a fábrica teve o seu potencial produtivo aumentado, em um primeiro momento, em 40% e, em um segundo, em 80% com relação ao ano anterior.

Em 1971, teve início uma nova etapa de implantação do plano de expansão da

empresa, com a colaboração financeira do BRDE (Banco Regional de Desenvolvimento Econômico), visando à construção de mais 4.996m², compreendendo dois pavilhões industriais e a ampliação da área administrativa, além da instalação da rede de hidrantes e da aquisição de equipamentos industriais.

Os anos 70 manifestaram claramente os reflexos da chamada “crise do petróleo” na economia nacional e, mais especificamente, no setor dos transportes. Mas, em 1974, foi lançado, pelo governo federal, o II Plano Nacional de Desenvolvimento³, que deu ênfase especial aos meios de transporte coletivo.

Esse plano trouxe de volta o ânimo dos sócios em continuar investindo no desenvolvimento da empresa, pois acreditava-se que a implantação de sistemas racionais de transporte de massa, em todas as cidades, em muito contribuiria para que fossem atingidos os índices econômicos almejados pelo governo.

A criação de novas linhas para o transporte coletivo, a urgente renovação e ampliação das frotas e o desenvolvimento das exportações, associados ao clima de confiança transmitido pelas autoridades governamentais, proporcionavam as condições necessárias para um desenvolvimento seguro e ordenado das fontes produtivas.

Foi nesse quadro de entusiasmo que a Marcopolo acelerou a ampliação de seu parque fabril, no final da década de 70. Em 1979, Caxias do Sul acompanhou o início da construção da nova fábrica da Marcopolo, no bairro Ana Rech. Em uma área de 223.832m², foram construídos inicialmente 30.000m². A transferência para as novas instalações projetava a implantação de modernos sistemas de fabricação, minuciosamente planejados e desenvolvidos para obter um alto grau de racionalização e produtividade.

Ali ficaria a linha de montagem dos ônibus rodoviários, com alta capacidade de produção, sendo que, na fábrica do Bairro Planalto, permaneceriam todos os setores ligados à produção de ônibus urbanos e de peças.

Com a presença do Presidente da República, João Batista Figueiredo, foi

³ Programa de desenvolvimento econômico e social que vigorou no governo Geisel, abrangendo o período de 1975 a 1979, elaborado pelo Ministério do Planejamento. O II PNB foi anunciado quando já se percebia a elevação dos preços do petróleo, que em seguida abalaria a economia nacional e internacional. Apesar disso, propunha-se transformar o Brasil numa “potência emergente”, deslocando do terceiro mundo para o espaço dos países altamente industrializados. Para atingir esta meta centralizava seus esforços em três direções fundamentais: substituir importações, elevar as exportações e ampliar o mercado interno consumidor. SANDRONI, Paulo. *Dicionário de Economia*. Editora Best Seller, 1989.

inaugurada a nova unidade fabril, no dia 20 de fevereiro de 1981. Dez anos depois, o ritmo de crescimento da empresa fez com que essa unidade chegasse aos 52.199m² de área construída (quase o dobro da área inicial), sendo equipada e aprimorada constantemente por métodos produtivos destinados à melhoria dos serviços e à qualidade dos produtos.

Em 1986, a empresa investe fora do estado e implanta uma nova unidade fabril na cidade de São José dos Pinhais, no Estado do Paraná. Numa área total de 55.000m², com 5.000m² de área construída, sua implantação teve por objetivo, em seu início, a produção de peças em fibra de vidro utilizadas nos ônibus e, ainda, o abastecimento de indústrias montadoras de caminhões e similares. Hoje, sua área total é de 122.000m², com uma área construída de 11.837m² e 320 funcionários.

Em 1991, a política de expansão física da empresa, somada às necessidades de ampliar a presença em outros mercados, fez com que a Marcopolo colocasse uma unidade produtiva na cidade de Coimbra, em Portugal. O novo empreendimento surgiu de uma *joint-venture* com o grupo português Evicar, forte distribuidor de veículos industriais produzidos pela empresa holandesa DAF. A fábrica de Portugal, inicialmente com pequena capacidade de produção, possibilitou o acesso da Marcopolo aos mercados da União Européia e o intercâmbio tecnológico entre as unidades industriais da empresa. A Marcopolo Indústria de Carrocerias S.A., em Portugal, ocupa uma área de 30.000m², dos quais 7.200m² são destinados aos pavilhões.

Na seqüência de seus investimentos, em 1998 foi inaugurada a Marcopolo Latinoamérica S.A., cidade de Rio Cuarto, na Província de Córdoba, na República Argentina, com uma capacidade inicial de produção de 1200 unidades/ano.

Do modesto pavilhão de madeira, ocupado em 1949, passando pelas instalações atuais dos bairros Planalto e Ana Rech, pela Dinação Ind. Com. de Ferro e Aço, pela Polo Serviços, em Caxias do Sul, pela MVC Componentes Plásticos, em São José dos Pinhais, Paraná, e pelas duas fábricas no exterior, em Portugal, México e na Argentina, atualmente, o parque fabril da Marcopolo totaliza, 139.500m² de área construída, gerando tecnologia de ponta no setor de ônibus, produzindo veículos de qualidade e com uma força de

trabalho de 4.600 empregos no Brasil, 147 na Argentina e 120 em Portugal.

1.2 – Composição acionária atual

A seguir será apresentada a atual composição acionária da Marcopolo S/A.

TABELA 1 – **Composição acionária**

Acionistas	Ordinárias.(%))	Preferenciais (%)	Total (%)
Paulo Pedro Belini	24,64	4,67	14,64
José Antônio Fernandes Martins	11,46	2,25	6,81
Valter Antônio Gomes Pinto	10,42	1,41	6,19
Raul Tessari	9,80	3,02	5,82
Participação indireta dos quatro acionistas acima (através de Holdings)	4,76	3,05	2,83
Sub total	61,08	14,40	36,29
CENTRUS – Fundação do Banco Central	16,86	9,24	12,81
Fundo Bradesco Templeton	12,57	7,19	9,71
Fundação Marcopolo	4,02	1,72	2,80
BANESPREV – Fundo Banespa	3,53	2,26	2,86
PREVI –Caixa de Previdência Banco do Brasil	0,00	8,67	4,60
Fundação CESP	0,00	4,25	2,26
FUNCEF – Fundação Econ. Federais	0,00	7,70	4,09
Fundos e Fundações - Outros	0,00	1,89	1,00
Marcoprev – Sociedade. de Previdência Privada	0,00	0,27	0,14
Acionistas no Exterior	0,01	26,10	13,86
Outros - Mercado	1,93	16,31	9,58
TOTAL	100,00	100,00	100,00

Fonte: ITR-Informativo Trimestral (setembro/2000)

1.3 Administração

Abaixo, segue a atual relação dos principais administradores da Marcopolo S/A, com os respectivos cargos.

TABELA 2 – **Administração**

Diretoria Executiva
Presidente: Paulo Pedro Bellini
Vice-Presidente: José Antônio F. Martins
Diretor: Valter Antônio G. Pinto
Diretor: Raul Tessari
Dir. de Rel. c/ Merc.: Carlos Zignani
Conselho de Administração
Presidente: Paulo Pedro Bellini

Membro: Nestor Antônio Perotoni

Membro: Dilson Sampaio da Fonseca

Fonte: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

1.4 - Aspectos Operacionais

A companhia atua no mercado interno e externo, nos segmentos de ônibus, veículos automotores, carrocerias, máquinas agrícolas e industriais, dentre outras atividades.

O parque industrial da Marcopolo S.A. é formado por duas instalações em Caxias do Sul (RS) e por suas controladas no exterior: Marcopolo Latinoamérica S. A. (Província de Córdoba, Argentina) e Marcopolo Indústria de Carrocerias S. A. (Coimbra, Portugal).

Em maio de 1999, através da Polo Investimentos Ltda., a Marcopolo subscreveu 50% do capital da Ciferal S. A. Essa associação objetiva melhorar a logística de atendimento aos clientes de carrocerias urbanas, principalmente nas regiões centro e norte do país. A Ciferal está instalada em Duque de Caxias, no Estado do Rio de Janeiro e produz aproximadamente 2000 carrocerias urbanas por ano.

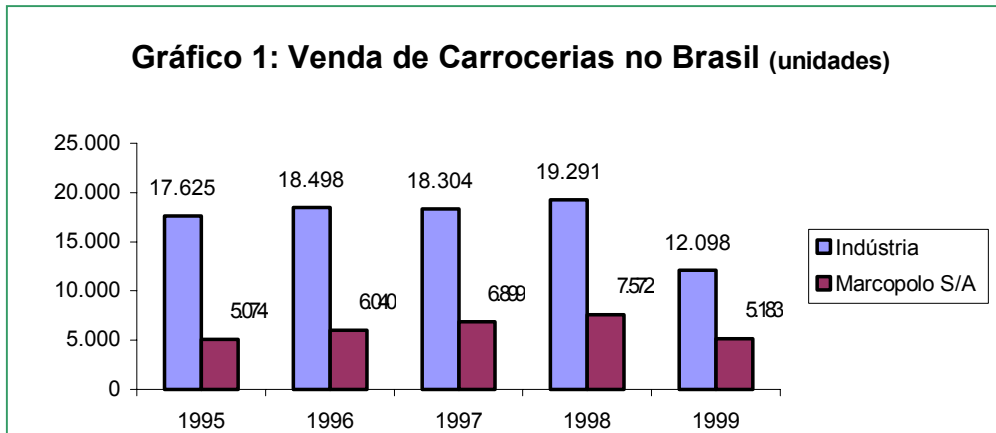
Também fazem parte do seu parque industrial, a MVC Componentes Plásticos Ltda., que fornece componentes para a indústria metro-ferroviária, e a Dinaço Indústria e Comércio de Ferro e Aço Ltda., especializada na transformação e no beneficiamento de aço, tubos, telhas e conjuntos especiais.

No México, a Palomex S. A. – controlada da Marcopolo S/A – , foi reformulada para atingir os padrões Marcopolo de produção. Essa tarefa foi concluída em outubro de 1999 e, a partir desta data, a empresa começou a suprir o mercado mexicano.

Além dessas, a Marcopolo possui investimentos em outras empresas voltadas para atividades de apoio comercial e de serviços no Brasil e exterior.

A Marcopolo está posicionada entre as maiores fabricantes de carrocerias do mundo. No Brasil ela é líder em todos os segmentos de carrocerias onde atua.

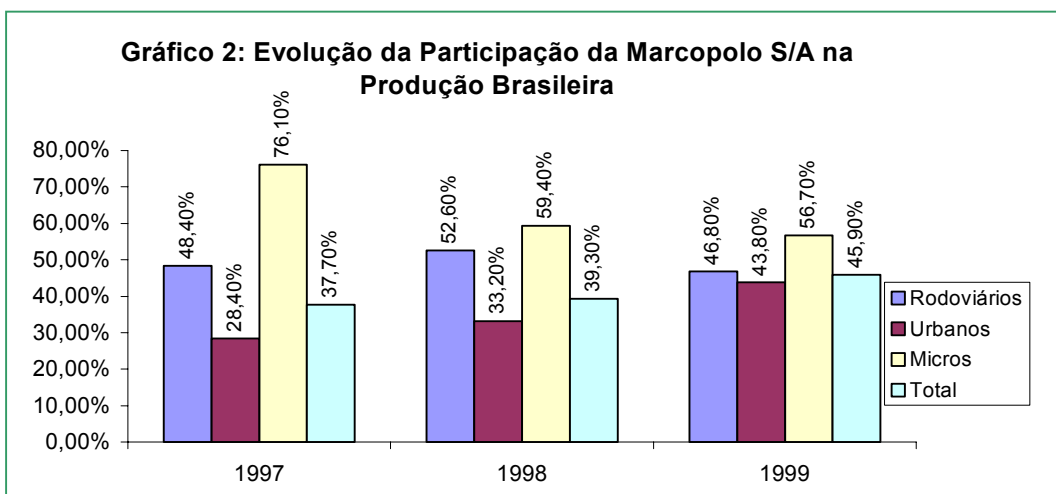
Abaixo será apresentado gráfico de vendas de carrocerias nos anos de 1995 a 1999.



Tomando como base o ano de 1995, a venda em unidades de carrocerias da indústria nacional cresceu 5%, 3,9% e 9,5% nos anos de 1996, 1997 e 1998, respectivamente. Nos mesmos exercícios, a Marcopolo S/A cresceu 19%, 36% e 49,2%, comparados com 1995. Verifica-se um crescimento constante tanto da indústria nacional e ainda maior da Marcopolo S/A face aumento do seu “market share” provocado pelo lançamento de novos produtos, pela agressividade junto ao mercado nacional e pela estabilidade econômica no Brasil consolidada com a implantação do Plano Real.

Porém, em 1999 verifica-se uma retração de mercado face à desvalorização cambial no Brasil. Quando comparado com 1995, a queda da indústria foi de 31,4% e a Marcopolo ainda conseguiu crescer 2,1%, porém caiu 31,6% quando comparado com o ano anterior de 1998.

Segue gráfico que demonstra a evolução da participação da Marcopolo S/A na produção brasileira de carrocerias.



Nos exercícios de 1997 e 1998, com exceção dos microônibus, a Marcopolo apresentou evolução positiva nos segmentos rodoviários e urbanos, que possuem maior valor agregado. Já em 1999 houve queda da participação de mercado nos segmentos rodoviários e de micros pois os maiores volumes de compras haviam sido realizadas nos anos anteriores.

Quando é referido o total da participação da Marcopolo S/A na produção brasileira de carrocerias, a companhia apresenta crescimento constante de “market share” devido a ponderações já citadas no comentário do Gráfico 1 – Vendas de Carrocerias no Brasil – página anterior.

O segmento de carrocerias para ônibus representa 91,3% da receita total líquida da Marcopolo S/A, os restantes 8,7% são provenientes de venda de peças para reposição, peças em fibra, ar condicionado, chassis e serviços.

As exportações da Marcopolo S/A em 1999 foram de US\$49,358 mil contra US\$ 77,514 mil e US\$ 52,168 mil nos exercícios sociais de 1998 e 1997, respectivamente. Esta performance representou uma queda em 1999 de 57% e 5,7% quando comparado com os anos anteriores de 1998 e 1997. isto foi provocado face à retração econômica junto aos países em que a Marcopolo S/A atuava, devido às sucessivas crises que ocorreram no mundo naquele período, como: Ásia, Rússia e o próprio Brasil.

Geralmente o primeiro trimestre apresenta desempenho mais fraco, principalmente na linha de rodoviários, porque as aquisições para atender o período de excursões acontecem no último trimestre do ano. A partir do segundo trimestre, o mercado passa a ser mais ativo, para ter seu auge no segundo semestre.

Dadas as características de seus produtos, seus clientes são empresas de transporte urbano, rodoviário e de turismo, do Brasil e da América Latina. Os produtos são comercializados através de uma rede de representantes comerciais localizados estrategicamente em todo o território nacional e no exterior.

As peças de reposição são comercializadas através de revendedoras, tendo sido incluídas 02 lojas da controlada Marcopolo Distribuidora de Peças Ltda.

Os principais mercados são Rio Grande do Sul, São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Paraná, Bahia, Pernambuco e Paraná. No exterior, os mercados são Chile, Argentina, Venezuela, África e América Central. A partir de outubro de 1999, com o início da produção da Polomex, a Marcopolo pretende atender o mercado formado pelo NAFTA.

Abaixo, listamos os principais fornecedores de matéria prima da Marcopolo S/A.

TABELA 3: **Fornecedores**

Matéria-prima	Fornecedor
Chassi*	Mercedes-Benz, Volvo, Scania e Volkswagen
Tubos de Aço	Dinação Ind. Com. Ferro e Aço Ltda.
Chapas de Aço	CSN - Cia. Siderúrgica Nacional
Alumínio	Cia. Brasileira de Alumínio
Tinta	Tintas Renner Dupont S/A
Peças de Fibras	Elobrás Ind. Com. Ltda.
Peças de Fibras	MVC - Comp. Plásticos Ltda.
Vidros	Fanavid - Fábrica Nacional de Vidros de Segurança
Transporte	Servicarga
Ar Condicionado	Thermo King do Brasil

(*) O Chassi é escolhido e adquirido pelo comprador.

Fonte: Análise Setorial Gazeta Mercantil, 1999

Entre os anos de 1990 e 1999, a Marcopolo S/A investiu⁴ US\$ 113 milhões em suas novas instalações, máquinas e equipamentos, em novos produtos e melhorias do processo produtivo. Estão programados investimentos na ordem de US\$ 50 milhões entre 2000 e 2002.

Quanto aos investimentos em outras empresas, a Companhia adquiriu pelo montante de US\$ 4,5 milhões em maio de 1999, a Polomex S. A., empresa situada no México que produz carrocerias para suprir o mercado do NAFTA. Após uma grande reformulação para adequar as instalações aos padrões Marcopolo, em outubro de 1999 a empresa recomeçou sua produção.

Também em maio de 1999, a Companhia, através de sua controlada Polo

⁴ Base Bibliográfica: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

Alienação de investimentos*									(21.631)
Resultado de equivalência Patrimonial*	(762)	174	(1.627)	(3.594)	44	(98)	3.019	(2.844)	7.864
Saldos finais pelo valor Patrimonial*	3.224	3.447	1.028	46.994	732	(21)	17.850	73.254	76.098

(1) Controlada no exterior

Fonte: ITR - Informativo Trimestral (setembro/2000)

(*) Em R\$ mil

1.5.3 Partes relacionadas – setembro/2000 (R\$ mil)

Abaixo, listamos os investimentos realizados pela Marcopolo S/A em empresas do grupo.

TABELA 6 Partes Relacionadas – em R\$ mil

	Marcopolo Distribuidora de Peças Ltda.	Marcopolo Trading S/A	MVC Componentes Plásticos Ltda.	Imot International Corporation S/A (1)	Polo Investimentos Ltda.	Dinamo Indústria e Comércio de Ferro e Aço Ltda.	Marcopolo Indústria de Carrocerias S/A (1)	Polo Serviços em Plásticos Ltda.	Marcopolo International Corporation (1)	Polomex S/A de C.V. (1)	Ciferal Comércio Indústria Participações S/A	Marcopolo Latinoamericana S/A (1)	30 setembro 2000
Saldo ativo (passivo) por mútuo e conta corrente	443	(1.667)	2.091	404	447	(2.7890)	–	(172)	17.866	870	18.749	546	36.788
Contas a receber por vendas	162	–	21	13.297	–	18	24	–	9.062	2.723	4.874	14.391	44.572
Contas a pagar por compras	5	–	341	–	–	124	–	610	–	–	–	–	1.080
Compras de produtos e serviços	2.285	–	5.295	–	–	6.070	–	5.082	–	–	104	–	19.556
Vendas de produtos e serviços	576	2	91	57.863	–	328	44	–	14.884	2.834	16.723	4.565	97.910
Despesas financeiras	–	220	164	–	127	329	–	13	–	–	–	–	853
Receitas financeiras	30	–	161	21	26	–	–	1	1.108	47	1.346	14	2.754

Fonte: ITR - Informativo Trimestral (setembro/2000)

Observações: Os saldos das contas correntes estão sujeitos a encargos pela variação do CDI, em moeda nacional, e LIBOR mais 3% ao ano acima da variação cambial, em moeda estrangeira. As operações de vendas, compras de produtos e/ou serviços são realizadas em condições de preços e prazos equivalentes a com terceiros não relacionados.

1.5.4. Principais empresas do grupo

Unidade Ana Rech

Produz a maior e mais variada linha de carrocerias para ônibus, juntamente com a unidade Planalto chega a produzir aproximadamente 13.500 carrocerias por ano, localizada em Caxias do Sul.

Unidade Planalto

Também localizada em Caxias do Sul/RS, foi a primeira unidade da Marcopolo. Fabrica carrocerias para microônibus (Senior) e para minibus (nas versões Volare e Escolarbus)

MVC – Componentes Plásticos Ltda.

Localizada em São José dos Pinhais/PR, a MVC fabrica uma ampla linha de produtos plásticos reforçados (fiberglass), plásticos laminados e termoplásticos dirigidos à indústria automobilística, de telecomunicações e ferroviária. A empresa recebeu o certificado da Pôle de Plasturgie de l'Est, de Saint-Avold, na França, pela tecnologia utilizada na fabricação de peças em RTM (Resin Transfer Molding).

Marcopolo Latinoamérica

Instalada em Rio Cuarto, província de Córdoba, na Argentina, possui uma área construída de 12 mil metros quadrados.

Tem capacidade para produzir 1.250 unidades anuais e atende ao mercado argentino e a países vizinhos. Em 1999 destinou R\$ 700 mil para investimentos de capital e produziu 466 unidades.

Dinaço Indústria e Comércio de Ferro e Aço Ltda.

Especializada na transformação e beneficiamento de aço, a empresa está instalada em Caxias do Sul/RS. Fabrica tubos destinados às indústrias encarroçadora e moveleira, tubos para irrigação e aplicações industriais, peças para a indústria metal-mecânica, de máquinas e implementos agrícolas e de transporte rodoviário, além da construção civil.

Polomex S/A de CV

Localizada em Aguascalientes, no México, o Polomex tem capacidade para produzir 1.250 ônibus por ano, destinados aos mercados do Nafta⁵, Caribe e América Central. Em 1999, ainda na fase inicial das operações, efetuou investimentos de R\$ 7,1 milhões.

Ciferal Comércio, Indústria e Participações S/A

Está localizada em Duque de Caxias/RJ, uma região estratégica pela proximidade dos maiores centros consumidores e principais fabricantes de chassis do país. A empresa, que

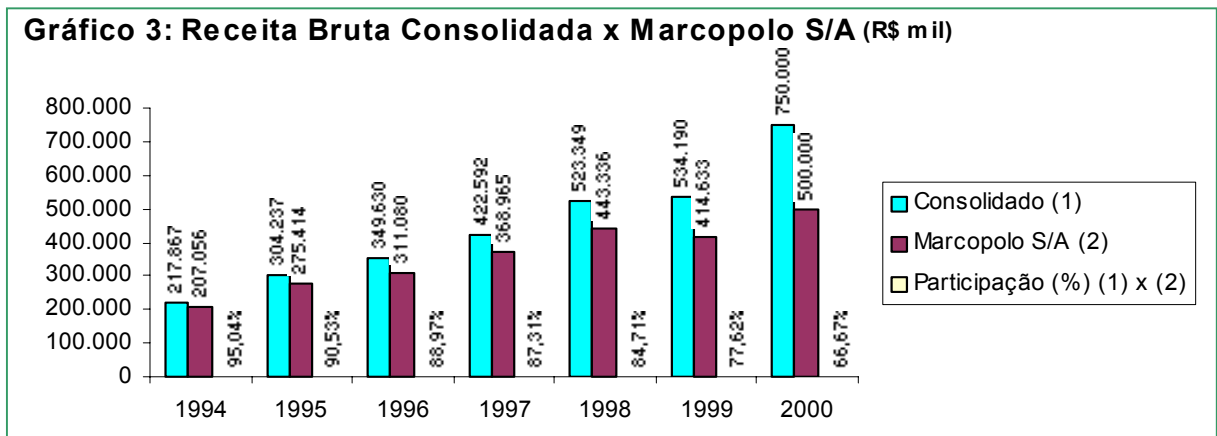
⁵ Iniciais de North American Free Trade Agreement (Tratado Norte-Americano de Livre Comércio), o NAFTA é a ampliação do acordo de livre comércio já existente entre os Estados Unidos e o Canadá desde 1989, agora incluindo o México. O acordo entrou em vigor em janeiro de 1994 e prevê a eliminação de tarifas alfandegárias entre os três países num período de quinze anos.

implantou os mesmos processos de produção da unidade de Caxias do Sul/RS, fabrica carrocerias urbanas e micros. Sua capacidade instalada é de 3 mil unidades por ano.

Marcopolo Indústria de Carrocerias S/A

Estratégicamente localizada na cidade de Coimbra, em Portugal, tem capacidade para produzir 250 unidades anuais e atende ao mercado composto pelos países da União Européia. Em 1999 efetuou investimentos de R\$ 400 mil e produziu 102 unidades.

Segue abaixo representação gráfica comparativa , que demonstra a participação anual (de 1994 até 2000) da receita bruta da Marcopolo S/A em relação ao total do Grupo.



Fonte: Anexo B Tabela 4A

Verifica-se que ano após ano a Marcopolo S/A, mesmo sendo a principal Empresa do Grupo vem reduzindo sua participação no consolidado. Isto deve-se basicamente a abertura e aquisição de outras empresas pelo Grupo Marcopolo, o que vem gerando uma distribuição/diluição do faturamento do Grupo

1.6 Principais concorrentes no mercado interno

Busscar

De 1990 a junho de 1999, a Busscar produziu 30.301 carrocerias para ônibus em um quase equilíbrio entre urbanas e rodoviárias, embora historicamente na Nielsen (antigo nome da Busscar) o forte da produção tivesse sido o segmento rodoviário. Só em 1995, a produção do rodoviário ultrapassou o urbano. A Busscar só entrou no segmento de microônibus a partir

do segundo semestre de 1999 (Anexo B, Tabela 5A, página 159).

Caio

A Caio produziu de janeiro de 1990 a junho de 1999, 38.292 carrocerias, sendo 94,09% em modelos urbanos, 5,57% de microônibus e apenas 0,17% de rodoviárias. As carrocerias intermunicipais representaram 0,14%. A empresa tem tradição nos segmentos urbanos e em todas as tentativas de ingressar no rodoviário não obteve êxito (Anexo B, Tabela 6A, página 159).

Ciferal (empresa adquirida pela Marcopolo S/A)

A produção no período janeiro de 1990 a junho de 1999 atingiu 18.086 carrocerias, das quais 95,47% são urbanas. As rodoviárias representaram apenas 1,35%, os microônibus 2,63%, e as intermunicipais 0,55% (Anexo B Tabela 7A, página 159).

Comil

A Comil produziu desde 1990 até junho de 1999, 7.300 carrocerias, das quais 57,42% rodoviárias, 40,56% urbanas, e 1,75% intermunicipais. A empresa ingressou no segmento de microônibus apenas no primeiro semestre de 1999 (Anexo B Tabela 8A, página 160).

2 ANÁLISE SETORIAL DO MERCADO DE CARROCERIAS PARA ÔNIBUS

Neste capítulo será abordada a análise setorial do mercado de carrocerias para ônibus no período de 1994 a 2000, a nível nacional e internacional. Dentro deste contexto está inserida a Marcopolo S/A, que é líder de mercado no Brasil e possui forte participação em mercados estratégicos no exterior.

2.1 O setor no Brasil⁶

O setor de encarroçadoras de ônibus no Brasil difere dos demais países, uma vez que o encarroçamento constitui uma etapa separada da produção de ônibus. Até 1997, havia uma empresa que atuava como produtora de chassis e ônibus monoblocos (Mercedes-Benz), mas a produção de ônibus monoblocos foi extinta. Atualmente há os produtores de chassis, grandes montadoras como: Mercedes-Benz, Volkswagen, Ford e os encarroçadores de chassis novos e usados. A Itapemirim (empresa rodoviária), que até pouco tempo encarroçava seus próprios ônibus através de uma controlada (a Tecnobus), contratou os serviços da Busscar para produzir os ônibus de sua frota. A separação da produção nesses dois setores acaba encarecendo o produto final, mas, ao contrário das empresas de transporte dos países desenvolvidos, as empresas transportadoras no Brasil preferem os ônibus que são encarroçados, por serem mais confortáveis e resistentes. A maior produtora de chassis é a Mercedes (60,9%). Dentre as encarroçadoras a Marcopolo,

⁶ A literatura básica utilizada para este capítulo foi:
Análise Mercado de Carrocerias para Ônibus, Lafis, São Paulo, 1999.
Análise Setorial, Gazeta Mercantil, São Paulo, 1999.

atualmente, é líder de produção e vendas em todos os segmentos: Rodoviário (46,8%), Urbano (43,8%) e Microônibus (56,7%), (Anexo B, Tabela 3A, página 158).

Produção

Nos últimos 40 anos, a produção de carrocerias partiu de menos de 1.000 por ano para mais de 20 mil. Esse período registrou fortes oscilações, promovendo a expansão de algumas empresas e levando ao fechamento de outras. A General Motors, a Magirus Deutz, a Iveco e, mais recentemente, a Ford, foram algumas que deixaram o mercado de chassis. Entre as encarroçadoras, a Mafersa, Cobrasma, Metropolitana e Cermava tiveram que abandonar a produção.

O mercado brasileiro de ônibus chegou a ser tão importante para a Mercedes-Benz, que esta construiu no Brasil, em 1979, sua maior fábrica de ônibus monobloco e de plataformas. Além disso, a matriz transferiu para a filial brasileira o centro mundial para o desenvolvimento de ônibus para a marca.

O ano de 1998, por exemplo, foi muito bom para o setor: a produção chegou a 21.478 chassis e plataformas e a de carrocerias bateu recorde, sendo produzidas 19.291 unidades pelas cinco maiores (Marcopolo, Busscar, Caio, Comil e Ciferal), filiadas à Associação Nacional dos Fabricantes de Carrocerias para Ônibus (Fabus). Ficam fora desse total a produção da CMA, encarroçadora da Viação Cometa, e a da Tecnobus, da Viação Itapemirim, cujos dados as empresas não divulgaram. A Irizar, que em 1998 começou a produção em sociedade com a Caio, chegou a 30 unidades.

Desempenho

O faturamento das encarroçadoras foi de US\$ 693,9 milhões em 1998. O das montadoras de chassis, que fazem caminhões, ultrapassou os US\$ 7,7 bilhões.

Com exceção da Caio, que fechou o ano no vermelho e acabou pedindo concordata em abril de 1999, todas registraram lucro e expansão no faturamento em relação ao ano anterior.

Do lado das montadoras de chassis, o faturamento também aumentou, com exceção da Scania, que perdeu recursos ao substituir a série 3 pela 4 e teve falta de produto para atender à demanda. O da Volvo empatou com o ano anterior. A Ford, que em 1998 ainda

produziu chassis para ônibus, registrou também queda no faturamento.

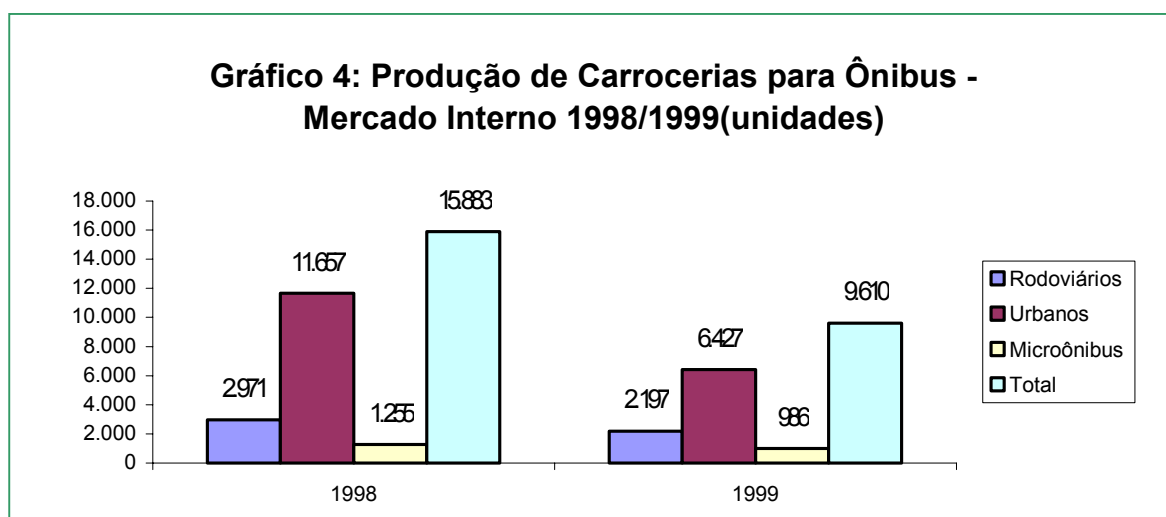
Mercado Interno

As vendas de ônibus ao mercado interno têm sofrido as conseqüências do desempenho da economia brasileira. Oscilando para mais, com estímulos oficiais como correção de tarifas, implantação do vale-transporte e aumento no financiamento com recursos do BNDES; e para menos, com os períodos de recessão e de alta da inflação.

A privatização dos serviços de transporte urbano e a criação de corredores exclusivos também estimularam o mercado, principalmente a de modelos de grande capacidade como os articulados e biarticulados.

No segmento rodoviário, apesar da queixa constante de uma histórica defasagem de tarifas por parte dos frotistas, o mercado tem registrado crescimento ou, no mínimo, estabilidade. A oferta de novos tipos de carrocerias com mais conforto e maior capacidade de transporte também contribuíram para as vendas.

A seguir, será apresentada a representação gráfica da produção de carrocerias para ônibus que foram destinadas para o mercado interno.



Fonte: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

Como verifica-se no gráfico, houve queda, de 39,5%, em 1999 comparado com 1998, motivado pela retração da economia nacional devido à crise cambial que será referida mais adiante no Capítulo 3.

No ano calendário de 1998, o mercado interno representou 82% do total da produção nacional (Anexo B, Tabela 9A, página 160), praticamente mantendo a participação em 1999

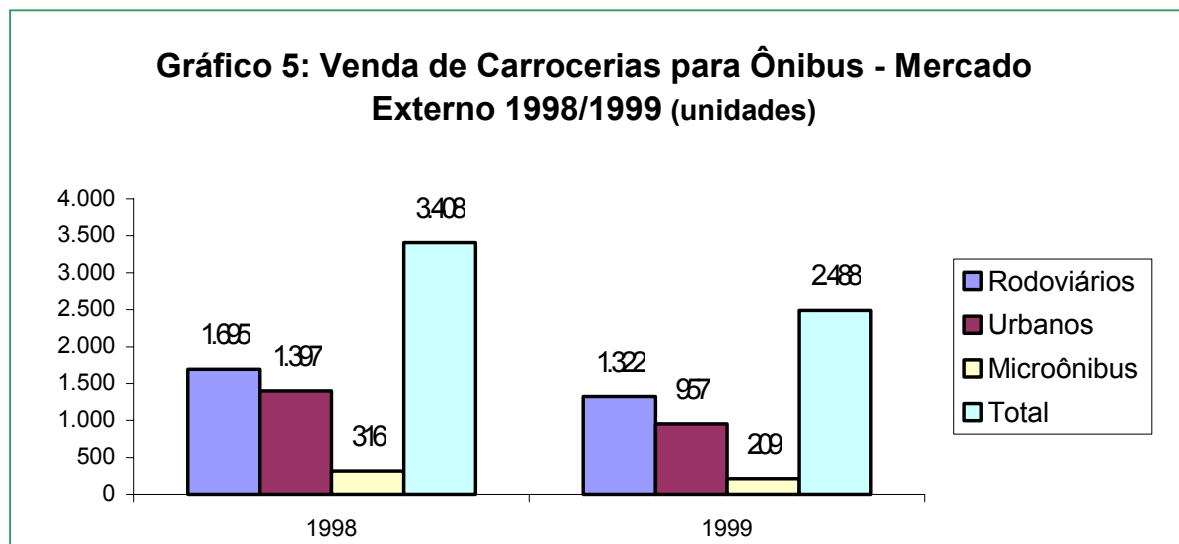
que foi de 79,4%.

Exportações

A busca pelo mercado externo foi a saída encontrada pelas encarroçadoras e montadoras de chassis desde a década de 1970 para as freqüentes oscilações do mercado interno. As exportações, que começaram tímidas para os países vizinhos ao Brasil, se expandiram para todos os continentes e representam em torno de 30% da produção e uma parcela proporcional do faturamento das empresas.

Os países da América do Sul são os principais destinos dos chassis e carrocerias produzidas no Brasil, mas o México tem sido um grande parceiro, embora, a partir de 1995, com a crise financeira até 1998, tenha importado menos. A Marcopolo fez um contrato de transferência de tecnologia com a Masa. A Caio e a Mercedes-Benz chegaram a construir uma fábrica no México e a Busscar adquiriu recentemente uma encarroçadora no país.

Abaixo, será apresentada uma demonstração gráfica das quantidades das carrocerias para ônibus produzidas no mercado doméstico e destinadas ao exterior.



Fonte: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

Como verifica-se no gráfico, houve queda de 27% em 1999 comparado com 1998, na quantidade de unidades enviadas para o exterior, pelos motivos elencados no Capítulo 1.

No exercício social de 1998, o mercado externo absorveu 18% do total da produção nacional, mantendo a performance em 1999 com 20,6%.

Mercosul

Para eliminar barreiras alfandegárias entre Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai, estes países constituíram o Mercado Comum do Sul (Mercosul), mais o Chile e a Bolívia como associados. Para o setor de ônibus, que já mantinha relacionamento comercial forte com esses países, os acordos do bloco só favoreceram e intensificaram os negócios. Todas as empresas exportam para os países do bloco e a Marcopolo foi a primeira encarregada a instalar uma filial, na Argentina. As demais mantêm representantes que também fornecem assistência técnica. Do lado das montadoras, a Mercedes-Benz e a Scania mantinham filiais antes da criação do Mercosul; a Volkswagen, só na área de veículos leves. A Agrale já fazia parceria com uma fábrica de motores que montava caminhões na Argentina. A Volvo é a única que não tem filial nos parceiros do Brasil no bloco, por isso, o maior volume de suas exportações tem sido para o Chile.

Importações

A abertura de mercado não propiciou interesse por importação de ônibus, A Ásia Motors foi a única montadora que trouxe ônibus para o Brasil entre 1993 e 1998. A Mercedes-Benz importou chassis entre 1997 e 1998, antes de começar a produção dos mesmos modelos no Brasil.

Investimentos

A produção de chassis de ônibus exigiu investimentos por parte de todas as montadoras nos últimos 5 anos, que superam US\$ 2 bilhões, incluindo o segmento de caminhões. A Mercedes-Benz desenvolveu motores eletrônicos para adequar-se às novas exigências legais de controle ambiental, implantou novos sistemas nos processos produtivos e lançou novos produtos. Até 1998, investiu US\$ 600 milhões e programou mais US\$ 310 milhões até 2004.

A Scania construiu uma fábrica específica para ônibus e a adaptou para a produção da Série 4, que exigiu mais investimentos. No total foram US\$ 300 milhões, mas envolvem também caminhões. A Volkswagen construiu em Resende uma fábrica para produzir chassis de ônibus e

caminhões, cujo investimento programado foi de US\$ 250 milhões. A Volvo investiu no desenvolvimento da série de chassis B7R, no desenvolvimento de motores com injeção eletrônica e em melhorias do processo produtivo do ônibus. Esses investimentos fazem parte de um pacote maior que envolve outros produtos, como a nacionalização do caminhão F12, a fábrica de motores eletrônicos e outra de usinagem de motores, num total de US\$ 400 milhões.

Além disso, a General Motors, que planeja retornar ao mercado de chassis para ônibus, investiu US\$ 75 milhões em sua fábrica de caminhões, de onde devem sair os chassis. A Ford, que parou de fabricar chassis, investiu US\$ 152 milhões nos últimos três anos. A Iveco está investindo US\$ 240 milhões na fábrica de caminhões no Brasil e outros US\$ 63 milhões na filial argentina, de onde deverão sair os chassis de ônibus que pretende produzir para os mercados da América do Sul.

No setor de carrocerias, os investimentos são de menor monta, porém constantes. A Marcopolo investiu US\$ 113,5 milhões entre 1990 e 1999 e programou mais US\$ 50 milhões até 2002. A Caio investiu US\$ 10 milhões na construção de uma unidade de ônibus rodoviário em sociedade com a espanhola Irizar, para quem vendeu sua parte na empresa. Esta, portanto, investiu US\$ 20 milhões. A Busscar, além de ter aplicado US\$ 6,5 milhões na fábrica brasileira em melhorias do processo produtivo e em novos produtos, adquiriu por US\$ 10 milhões a Ómnibus Integrales S.A. (Oisa), do México.

Fontes de financiamento

O governo federal estimula o mercado de ônibus por meio de uma linha especial de financiamento (Finame), através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que pode chegar a 100%, no caso dos veículos dotados de combustível alternativo, articulados e biarticulados, e 85% nos veículos a diesel. Em 1998, o governo colocou R\$ 800 milhões à disposição para o setor, mas apenas R\$ 634,1 milhões foram utilizados. Uma das causas que levou à não utilização total dos recursos foi a redução de 60% no limite de financiamento como consequência da crise econômica do segundo semestre.

Outra modalidade de financiamento muito usada é o arrendamento mercantil (*leasing*) que, em 1998, financiou 45% das vendas, do total de 19.291 carrocerias.

O consórcio também tem sido uma forma de aquisição atraente, principalmente para pequenas e médias empresas. A associação do setor informa que, em 1998, foram completados 22.239 veículos pesados (caminhões e ônibus) e no primeiro semestre de 1999, 11.436. A entidade registrou em junho de 1999, 104.604 participantes ativos no segmento de pesados. As fontes de financiamento para a modalidade de consórcio vêm das próprias empresas administradoras de consórcio.

Processo produtivo

Os mercados interno e externo são altamente competitivos, a indústria brasileira de ônibus tem investido pesado em melhoria dos processos produtivos visando ao aumento da produtividade e da qualidade dos ônibus. O expoente dessa modernização talvez esteja com a Volkswagen que construiu a primeira fábrica do mundo que utiliza o consórcio modular na produção de chassis de ônibus. A Scania, que construiu a fábrica designada para ônibus separada da de caminhões, introduziu modernas técnicas como as células de produção. Esse recurso foi adotado também pela Mercedes-Benz em diversas etapas da montagem dos chassis de ônibus.

O suprimento *just-in-time* e as técnicas japonesas de produção e organização da produção também foram adotadas pela Volvo e pelas encarroçadoras. As máquinas de controle numérico computadorizado, assim como os robôs estão presentes em quase todas as fábricas.

Insumos

Das antigas carrocerias de madeira, usadas até a década de 50, restam algumas como peças de museu. Os ônibus, que passaram a ser produzidos em aço nos anos 60, ganharam a opção do alumínio tanto na estrutura como no revestimento externo e continuaram evoluindo, ganhando partes moldadas em fibras de vidro, com opção de compostos de plástico. Internamente, os revestimentos evoluíram da madeira para a fórmica e, à medida em que se modernizam, esses

materiais foram trocados por carpete, tecido e couro. Os materiais ecologicamente corretos, como as fibras vegetais, também têm sido experimentados em algumas partes dos veículos.

Os vidros, por outro lado, ganharam uma importância muito grande nos modernos ônibus brasileiros. Para melhorar a claridade interna e ampliar a visão panorâmica dos passageiros e do motorista, as carrocerias são cada vez mais envidraçadas. Os vidros planos e incolores foram sendo substituídos pelos curvos e fumês ou coloridos; e os temperados equipam só as janelas laterais; os pára-brisas passaram a utilizar os laminados, mais seguros e de fácil manutenção.

Produção de Carrocerias

Nos últimos 29 anos e meio, a indústria brasileira de carrocerias para ônibus produziu 315.869 unidades, sendo 201.159 urbanas, 83.398 rodoviárias, 20.095 microônibus e 5.217 outros (trólebus, especiais, entre outros). O predomínio dos modelos de uso urbano (63,8%) no período de 1971 ao final do primeiro semestre de 1999 foi inconteste. Os anos de maior volume foram 1992 e 1996, quando a produção passou de 13 mil unidades.

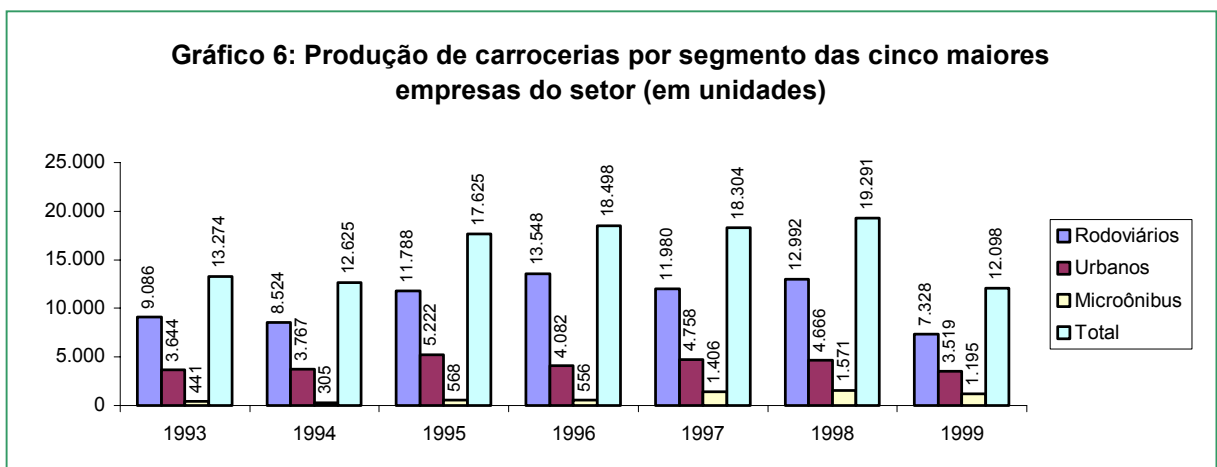
As carrocerias rodoviárias, representando 28,2%, só ultrapassaram a barreira das 5 mil unidades em 1995, conforme gráfico 6. Os microônibus, 6,3% do total, historicamente venderam mais no mercado externo do que no interno. Em 1981, a produção bateu o recorde no período, com 1.871 unidades; depois a produção se estabilizou, para ser novamente expandida em 1997 e 1998, com o interesse do mercado para seu uso urbano nas grandes cidades, quando voltou a ultrapassar a barreira de mil unidades.

Muito usado no transporte de empregados das grandes indústrias, o modelo de carrocerias intermunicipal preserva algumas características do modelo rodoviário, sobre chassis destinado a uso urbano, como os de motor dianteiro. Sua participação no mercado tem se conservado baixa, proporcional à produção, 1,1%. O ano com maior volume produzido foi 1979, com 504 unidades.

A produção dos trólebus é esporádica. Os primeiros foram produzidos no início da década de 80, sendo a produção interrompida por alguns anos, retomada e interrompida

novamente, para voltar nos dois últimos anos. Estes ciclos coincidem com decisões oficiais de incentivo aos combustíveis alternativos ou com a privatização dos serviços de transporte urbano. Sua participação mal passa de 0,2% da produção

Os veículos especiais produzidos pela indústria de carrocerias nem sempre são de uso de transporte coletivo de passageiros. Entre eles, as fábricas destacam o *motor-home*, oficina ou escola volante. Sua produção representa apenas 0,3% do total.



Fonte: Anexo B Tabela 9A

2.2 O setor frente ao mundo

A indústria brasileira de encarroamento é a maior do mundo, além de dispor de tecnologia especializada. Mas como já foi dito, o sistema desenvolvido no Brasil resulta em ônibus mais caros e de melhor qualidade, em relação à média dos produzidos no mundo. A maior parte de nossas exportações tem por destino a Argentina, Venezuela e Colômbia. A Marcopolo é a principal exportadora no Brasil, sendo responsável por 38% das exportações, e tem como principal concorrente brasileiro no mercado externo a Caio (35% de participação nas exportações). As vendas ao exterior representam quase 20% do faturamento.

As agências rodoviárias passaram a concorrer com as empresas aéreas em seu próprio espaço, sem abandonar sua tradicional atividade de transporte. Este ano, algumas empresas rodoviárias transferiram sua participação no mercado aéreo para quem tem know how no assunto (caso de Itapemirim, que passou suas atividades aéreas para a Tam). A Marcopolo adquiriu 50% da Ciferal, que atualmente possui 9,5% de participação na

produção total de carrocerias. Com isto, a empresa consolida sua liderança como a maior encarroçadora brasileira sendo responsável por 50% do total produzido. Isto pode implicar o comprometimento da livre concorrência do setor no Brasil e deve ampliar o poder da empresa em toda a América Latina.

Até 1995, o maior fabricante internacional e o maior concorrente das encarroçadoras brasileiras no mercado interno e no exterior foi a Mercedes-Benz, mas essa empresa está deixando de fabricar ônibus, tanto no Brasil quanto na Alemanha, Argentina e México. A partir de março/97 as encarroçadoras brasileiras ocuparam os primeiros lugares na classificação mundial de fabricantes de ônibus. Suas principais concorrentes internacionais são as encarroçadoras: Van Hool (Bélgica), Kaessbohrer (Alemanha), Caetano (Portugal), Setra (Espanha) e Ikarus (Hungria). Todas estas empresas fabricam ônibus rodoviários, mas a Kaessbohrer não produz ônibus urbanos. Entre essas empresas, apenas Kaessbohrer e Ikarus também fazem microônibus.

2.3 Análise conjuntural do mercado nacional

Os fabricantes de ônibus no Brasil dividiram-se tradicionalmente entre dois subsetores: um produtor de chassis e ônibus monoblocos (Mercedes-Benz), considerada entre as montadoras de veículos, o outro de encarroçadores de chassis novos e usados, fornecidos por empresas operadoras de transporte que os adquirem das montadoras. Durante dez anos, até o final de 1998, a Itapemirim (operadora de transportes) encarroçava seus próprios ônibus através de uma empresa do seu grupo (a Tecnobus), mas, a partir de 1999, a empresa veio a terceirizar seus serviços de encarroçamento.

Os operadores de transporte dependem do poder público em vários aspectos. Uma parcela importante dos financiamentos para compra de veículos novos são fornecidos pelo governo. As linhas de ônibus rodoviários estaduais e interestaduais são concessão dos governos estaduais e as de ônibus urbanos dos governos municipais que regulamentam a fixação de tarifas, a padronização de veículos e a distribuição de linhas entre as empresas. Além disso, boa parte dos transportes urbanos são operados diretamente por companhias

municipais. Os ônibus urbanos mais simples custam de 15 a 17 mil dólares, e os ônibus rodoviários, para os quais se exigem padrões mais altos de robustez e conforto, custam de 50 a 80 mil dólares. Entretanto, nos últimos anos tem aumentado a demanda por ônibus urbanos mais sofisticados e de maior porte (articulados, biarticulados, etc.), cujo custo se equipara ao dos ônibus rodoviários e às vezes os ultrapassa. Atualmente, o custo médio dos ônibus urbanos está na faixa de 25 a 28 mil dólares e o dos microônibus em 22 a 24 mil dólares.

O último dado oficial, de 1985, indicava que a frota brasileira de ônibus tinha então 130.800 unidades e uma idade média de 9,2 anos. Em dezembro/94, a frota foi estimada pela Marcopolo em 150 a 160 mil unidades, dos quais 75% seriam ônibus urbanos e 25% intermunicipais e interestaduais, cuja idade média estaria entre 7,2 e 7,5 anos.

Em fevereiro/96, porém, foi divulgada uma estimativa no relatório anual do Sindipeças (Sindicato dos Distribuidores de Peças), que elevaria o total para 195 mil em 1995 e, em dezembro/96, a Marcopolo divulgou nova estimativa de 200 mil unidades, sendo 70% urbanas e 30% rodoviárias.

Os anos de 1989 e 1992 foram marcados por um excepcional crescimento da produção de ônibus, tanto urbanos como rodoviários. Um número grande de prefeituras (notadamente o município de São Paulo) optou por incentivar a renovação e ampliação das frotas existentes, aumentando a remuneração do transporte urbano e adquirindo ônibus através de companhias municipais.

As exportações também cresceram. Um acordo comercial com o México permitiu à Marcopolo, por exemplo, exportar maiores quantidades de ônibus. Nos dois primeiros anos do contrato, 1992 e 1993, houve exportações extraordinárias de ônibus rodoviários em unidades CBU⁷, de 513 e 519 unidades respectivamente, que proporcionaram ao segmento rodoviário um desempenho excepcionalmente bom. Posteriormente, as exportações de unidades completas para o México passaram a ser realizadas na forma de conjuntos CKD⁸ para a empresa mexicana Dina Autobuses, em troca da importação de peças.

⁷ CBU - *completely built up* – unidades completas

⁸ CKD - *completely knocked down* – conjuntos desmontados

Em 1993, a tendência de crescimento da demanda por ônibus sofreu uma interrupção. Apesar do bom desempenho do setor de veículos em geral, houve uma queda global de 20%, chegando a 27% para as encarroçadoras (número que se reduz a 15% se considerado o maior valor dos rodoviários). De acordo com os dados do Anuário Estatístico dos Transportes, citados pelo Relatório Análise Setorial da Gazeta Mercantil, 96% do transporte de passageiros no Brasil, adota o transporte rodoviário, seguido respectivamente pelo transporte aéreo, ferroviário e marítimo, com 2%, 1% e 1%.

A queda de 29,79% nas vendas de ônibus urbanos não foi surpreendente, visto que 1993 foi um ano pós-eleitoral, o que tradicionalmente implica a redução dos investimentos devido à incerteza sobre a política de transportes dos novos administradores (principalmente em São Paulo, onde se gerou uma expectativa a respeito da privatização da empresa municipal, a maior do país). Porém, contrariamente à expectativa dos fabricantes, a produção de carrocerias completas de ônibus rodoviários também caiu (13,91%). A maior parte da queda (10,76%) se explica pela substituição da exportação de ônibus completos por CKDs (que não fazem parte da estatística de produção). Além disso, a exportação não cresceu no ritmo esperado e o mercado interno de ônibus se retraiu enquanto o restante da indústria automobilística e a economia em geral apresentava uma forte recuperação.

No primeiro semestre de 1994, o mercado continuou apático. Logo, o plano de estabilização implantado em julho, ao melhorar os ganhos da população de baixa renda e permitir uma melhor programação de gastos, criou uma enorme demanda por transporte rodoviário, que se refletiu em encomendas maciças de ônibus a partir de setembro. Entretanto, a produção dos últimos quatro meses não foi suficiente para compensar a estagnação do início do ano, mesmo porque as montadoras priorizaram a produção de caminhões (mais lucrativos e cuja demanda também estava em recuperação) e não ofereceram chassis em número suficiente para atender à demanda das encarroçadoras.

Em 1994, a produção de chassis para ônibus encarroçados caiu 7,18%, a produção de monoblocos urbanos caiu 18,04% e a de monoblocos rodoviários cresceu 1,7%. Para as empresas que fazem parte da Fabus, a produção de carrocerias urbanas caiu 7,15%, a de

microônibus 30,8% e as de carrocerias rodoviárias cresceu 3,95%. Chegou-se a uma variação total de -5,05% para o conjunto físico das carrocerias e a uma variação de praticamente zero ao se considerar o valor unitário das carrocerias rodoviárias, muito superior ao das urbanas.

No final do ano, o México sofreu uma crise cambial que inviabilizou a continuação das exportações brasileiras de CKD para aquele país (originalmente previstas em 600 unidades/ano até 2000) e os reflexos internacionais da crise lançaram a Argentina, um mercado potencialmente importante para os ônibus brasileiros, para um período de crise financeira acompanhada de recessão. Além disso, o governo brasileiro, procurando afastar o risco de uma crise semelhante, impôs drásticas limitações à importação de bens de consumo duráveis, que foram combinadas com restrições ao crédito e ao consumo para evitar o risco de uma alta de preços descontrolada.

Entretanto, essas medidas, que deprimiram a maior parte da indústria automobilística e mais intensamente os caminhões, pouco afetaram as vendas de ônibus no mercado interno brasileiro em 1995, para surpresa das próprias encarregadoras. Por conta do bom desempenho nas vendas de ônibus, as previsões iniciais foram superadas com folga e a produção totalizou 17.625 unidades, um aumento de 39,6% em relação ao ano anterior (crescimento de 38% se ponderado pelo preço médio respectivo dos urbanos e rodoviários). Do total de unidades produzidas, 14.401 ou 82% foram vendidas no mercado interno, contra 9.401 ou pouco mais de 75% em 1994. O mercado interno cresceu 53,2% (contra uma previsão inicial de 35 a 40%) e as exportações, zero (esperava-se uma queda de até 20%).

O primeiro trimestre costuma ser sazonalmente fraco para o mercado de ônibus rodoviários, mas em confronto com o excepcional último trimestre de 1995 essa sazonalidade parece ter sido particularmente acentuada em 1996. Em função disso, em 6 de fevereiro de 1996, a Mercedes-Benz concedeu 15 dias de licença remunerada para 800 funcionários do setor de produção da fábrica em Campinas. Por outro lado, o mercado de ônibus urbanos, estimulado pela aproximação das eleições municipais, foi bem melhor que o do mesmo período de 1995.

O fato mais importante do trimestre, porém, foi que em 10/03/96 a Mercedes-Benz anunciou que pretendia abandonar a produção de ônibus completos. Os fabricantes de

carrocerias para ônibus começaram a preparar estratégias de ação para conquistar a fatia de mercado que iria ser aberta.

De janeiro a setembro de 1996, a produção de carrocerias para ônibus cresceu 14,9%, em relação ao mesmo período do ano anterior. Por sua vez a produção de carrocerias para ônibus rodoviários caiu 18,6% e a de microônibus cresceu 12,0%, ao longo do período acima referido.

A produção de ônibus urbanos continuou estimulada pelas eleições municipais de outubro/novembro de 1996.

Apesar da maior parte do transporte por ônibus urbanos ser hoje privado, as prefeituras ainda são responsáveis pela fixação das tarifas, pela fiscalização da qualidade e regularidade dos serviços e pela concessão das rotas. Nas grandes metrópoles brasileiras o transporte urbano continua sendo um dos principais itens, se não o mais importante na avaliação do desempenho do governo municipal pela população. Assim, continua sendo grande a mútua dependência entre prefeituras e concessionárias de transporte, de forma que aquelas não têm dificuldade de obter que estas façam um esforço especial para ampliar e melhorar seus serviços nos períodos pré-eleitorais, durante os quais as ajudam a obter financiamentos especiais.

Nos períodos pós-eleitorais, por outro lado, as empresas de transporte urbano procuram compensar-se desses gastos extraordinários. Em períodos inflacionários, isso geralmente significava reajuste de tarifas, mas nas atuais condições de relativa estabilidade monetária, em que reajustes provocariam reações severas do governo federal e da sociedade, isto significa reduzir o número de ônibus em circulação para reduzir gastos. Assim, a partir do quarto trimestre de 1996 houve queda dos investimentos em ônibus urbanos.

A produção física total foi de 18.498 unidades, 5% mais que no ano anterior. Enquanto a produção de carrocerias rodoviárias caiu 22%, a de urbanas cresceu 17% e a de microônibus permaneceu estável. O mercado interno absorveu 89% da produção contra 82% em 1995, de forma que houve um crescimento de 14% nas vendas físicas internas e uma queda de 37% nas exportações. No caso da Marcopolo, o mercado interno absorveu 86% das vendas, contra 79% no

ano anterior. Suas exportações atingiram US\$ 39,2 milhões, contra US\$ 67,3 milhões no ano anterior.

No primeiro semestre de 1997 a produção de carrocerias rodoviárias foi 6,6% inferior à do mesmo período do ano anterior, a de carrocerias urbanas 9,9% inferior e à de microônibus 153,7% superior, resultando numa queda global de 5,1% (5,9% se ponderando o valor diferenciado por categoria de ônibus).

No terceiro trimestre, a tendência de queda foi mantida. A produção de carrocerias foi de 13.092 unidades, 5,8% a menos do que as unidades produzidas no mesmo período do ano anterior. Quer dizer, manteve-se a tendência de queda na produção global. Uma justificativa para a queda na produção de carrocerias em 1997 foi a diminuição da produção de ônibus urbanos devido ao período pós-eleitoral de 1996, acima referido, onde pode-se confirmar a tendência cíclica da produção dos mesmos.

Por outro lado, a produção de microônibus, após ter permanecido constante em 1996, voltou a crescer seguindo uma tendência de mercado. A produção de ônibus rodoviários, apesar de ter diminuído no primeiro semestre deste ano em relação a igual período do ano passado, apresentou crescimento de produção no decorrer do ano.

Embora a Mercedes-Benz tenha deixado de fabricar ônibus completos no Brasil e em outros países em 1997, a mesma anunciou em julho a transferência da montagem de caminhões e chassis de ônibus de sua fábrica da Argentina para sua subsidiária do Brasil. A retirada da Mercedes-Benz do mercado de ônibus completos reduziu a concorrência e permitiu às encarroçadoras ampliar sua participação no mercado (caso da Marcopolo, que acabou ganhando parte deste mercado). Além disso, embora tenha se observado uma queda da demanda por ônibus urbanos, esta foi parcialmente compensada por um crescimento da venda de microônibus, cujo preço unitário é apenas ligeiramente inferior ao dos ônibus urbanos de tamanho tradicional e que oferecem às encarroçadoras uma margem de lucro semelhante, que pode mesmo ser superior quando as concessionárias de transporte urbano, em sua concorrência com as linhas irregulares, procuram oferecer com seus microônibus um serviço diferenciado (com ar condicionado, etc).

Nunca se vendeu tanto microônibus como em 1997. Ao final do ano de 1997 os fabricantes de chassis e carrocerias registraram expansão de 150% em relação ao ano de 1996.

O mercado de chassis para microônibus teve vendas internas, de janeiro a novembro, de 1.137 unidades⁹, mais de três vezes o volume de 1996, de 356 unidades. A líder é a Mercedes-Benz, seguida pela Volkswagen e Agrale.

Na área de carrocerias que revestem os chassis, os principais fabricantes de microônibus são, respectivamente: a Marcopolo, Caio e Ciferal.

O crescimento na produção de microônibus foi a resposta dos empresários brasileiros do setor de ônibus urbanos à concorrência das “lotações”. De acordo com a demanda dos usuários por transporte coletivo, seria preciso melhorar o transporte coletivo tradicional, colocando à disposição dos usuários de transporte urbano ônibus personalizados, confortáveis, com instalações de poltronas de luxo, ar condicionado e até mesmo televisão.

Neste mesmo ano, os grandes municípios viram-se em crescentes dificuldades financeiras devido aos gastos pré-eleitorais. No caso de São Paulo, essas dificuldades impediram que a prefeitura continuasse a subsidiar as empresas de transporte urbano e, dada a impossibilidade política de aprovar um aumento muito significativo de tarifas, o governo municipal optou por permitir às concessionárias reduzir substancialmente o número de ônibus em circulação, visando aumentar o número de passageiros por ônibus, de forma a reduzir as despesas. Obviamente, isto resultou na postergação da renovação das frotas de grandes ônibus e provocou uma deterioração da qualidade e das condições do transporte coletivo urbano, estimulando o uso do transporte individual e mais ainda a concorrência de veículos não regulamentados, tipo “lotação”, geralmente utilizando peruas.

Em 1997, a Marcopolo S/A perdeu participação no mercado de ônibus rodoviários, mas ampliou sua participação no mercado de ônibus urbanos e microônibus - passando respectivamente de 25% para 29% e de 66% para 67%. Os ônibus urbanos são produzidos em maior número, mas possuem, em geral, menor valor agregado, em comparação com os rodoviários (exceção feita aos

⁹ Base bibliográfica: Análise setorial, Gazeta Mercantil, São Paulo, 1999.

biarticulados, que possuem alto valor agregado, por serem maiores em tamanho). A participação das vendas físicas da Marcopolo no mercado total cresceu de 32% para quase 38% (apesar de ter produzido 0,8% menos unidades que no primeiro semestre de 96), mas seu faturamento nominal caiu (3,1% em termos nominais, 10,9% em termos reais), assim como sua margem líquida.

No segmento de carrocerias urbanas a maior produtora foi a Caio, com participação de 33,5%, seguida pela Marcopolo (29,3%), Ciferal (18,4%) e Busscar (16,4%).

No exercício de 1997, foram produzidas 18.304 unidades de carrocerias de ônibus, das quais 11.980 unidades urbanas (-12% sobre o produzido em 1996); 4.758 rodoviárias (aumento de quase 17% sobre a produção do ano anterior) e 1.406 unidades do modelo de microônibus (com o excepcional crescimento de 150%).

Segundo dados da Anfavea¹⁰, de janeiro a dezembro de 1997, a produção de chassis de ônibus acumulou 21.595 unidades produzidas, sendo que deste total 14.091 unidades foram vendidas no mercado interno e 7.063 unidades foram exportadas. Isto significa que em relação ao ano anterior as vendas no mercado interno e as exportações cresceram respectivamente 10,02% e 31,44%.

A indústria brasileira de carrocerias teve um bom desempenho em 1998. A produção total cresceu 5,4% sobre as 18.304 unidades produzidas no ano anterior, passando para 19.291 unidades, conforme Anexo B, Tabela 9A, página 160. O mercado externo foi, em grande parte, responsável pelo aumento da produção industrial, uma vez que cresceu 77,3% e, dentre as encarroçadoras, a Marcopolo foi a maior beneficiária do considerável desempenho das exportações. Mesmo assim, as exportações representaram 17,7% do total produzido e o mercado doméstico continuou sendo majoritário no setor de carrocerias para ônibus, representando 82,3% do total produzido. As vendas para o mercado interno evoluíram abaixo do volume esperado para a renovação e ampliação da frota nacional. No geral, o segmento de rodoviários sofreu queda de 2% em relação ao desempenho 1997 (quando foram produzidas 4.756 unidades); já a produção de carrocerias urbanas cresceu cerca de 7% para 13.054 unidades e a de microônibus

¹⁰ Anfavea – Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores.

apresentou o melhor desempenho, com crescimento de 10,5% (bem menor do que os 150% de crescimento do ano anterior), passando a 511 unidades. A explicação para o bom desempenho do segmento de urbanos é o fato de 1998 ter sido um ano eleitoral, quando normalmente as encomendas de carrocerias urbanas aumentam (uma vez que os governos esforçam-se para demonstrar melhora nos serviços de transporte público); no caso do microônibus, o que explica a expansão das encomendas é que, desde 1997, as empresas de transporte urbano tentam fazer frente ao transporte alternativo oferecido pelos perueiros. Entretanto, o ritmo de crescimento das encomendas vem perdendo fôlego, dado que a expansão da frota de microônibus e peruas em circulação tem contribuído fortemente para o aumento considerável do congestionamento nos grandes centros.

Dentre as concorrentes do setor de carrocerias, a Marcopolo era a líder em todos os segmentos, com 39,3% do total (Gráfico 2 – Evolução da Participação da Marcopolo S/A na Produção Brasileira, página 26). A liderança era maior nos segmentos de microônibus e de rodoviários, onde detinha 59,4% e 52,6% do total produzido; a menor participação da empresa estava no mercado de carrocerias urbanas, no qual tem 33% de participação. É importante destacar que o segmento de urbanos representa mais de 60% do total produzido. A Caio era líder no segmento de carrocerias urbanas, mas em 1998 obteve apenas 29% de participação, sendo ultrapassada pela Marcopolo (que abocanhou 32% deste mercado). As exportações da Marcopolo, tiveram um crescimento 43,2% (em dólares), com cerca de US\$ 114.2 milhões negociados, contra US\$ 79,7 milhões do ano anterior.

Durante 1998, foram comercializados 15.761 unidades de chassis para ônibus. Desse total, quase 60,5% foram fornecidas pela Mercedes-Benz; 16% pela Volkswagen; 7,7% pela Scania e quase 7,0% pela Volvo.

A situação de precariedade dos transportes públicos nos grandes centros favoreceram a renovação e a modernização da frota de ônibus urbanos em 1998. Entretanto, logo após o período eleitoral, os funcionários das empresas de transportes urbanos de São Paulo entraram em greve, por três vezes, por não terem recebido o pagamento do 13º salário. Isso pode

indicar que as empresas de ônibus urbanos não estavam em plenas condições para promoverem a renovação e ampliação de sua frota no ritmo necessário, promovendo melhora na qualidade de transporte. A prefeitura de São Paulo havia anunciado o aumento do preço das passagens dos ônibus urbanos de R\$ 1,00 para R\$ 1,25, medida que implicou a crítica dos usuários aos gestores do transporte público.

Em 1998, as companhias aéreas entraram numa guerra de preços, o que reduziu o preço das passagens aéreas em até 40% do valor normal. Para fazer frente à acirrada concorrência dos aviões, o segmento de encarroçadoras de ônibus rodoviários (atendendo às necessidades das empresas rodoviárias) passou a produzir ônibus mais modernos, buscando modelos mais confortáveis para o usuário. Entretanto, as vendas de ônibus rodoviários caíram 2% em relação ao mesmo período do ano anterior e a renovação da frota nacional de ônibus rodoviários vem se realizando com lentidão, num ritmo abaixo do esperado pelas encarroçadoras.

O ano de 1999 não foi muito favorável para o setor de carrocerias de ônibus. A economia brasileira se ressentiu das crises econômicas da Ásia (1997) e Rússia (1998) – Capítulo 3 – o que se refletiu na instabilidade econômica, ocasionando o aumento da taxa de juros e a fuga de capitais no final de 1998. Em decorrência deste quadro, no início de 1999, a moeda brasileira sofreu uma maxi-desvalorização. Todo o sistema de crédito sofreu profundas restrições, o que provocou uma retração do mercado de encarroçadoras. O BNDES diminuiu a disponibilidade de recursos, reduziu de 100% para 60% o financiamento da aquisição de ônibus por meio do FINAME; muitos financiamentos seguiam a variação cambial, o que ficou inviável praticar depois da desvalorização do real, e além disso, o aumento do índice de inadimplência provocou uma restrição ainda maior do crédito.

Em 1999, houve queda de 35% na produção brasileira de carrocerias (sobre a produção de 1998), o que resultou numa produção total de 12.098 unidades, o que era esperado pela LAFIS¹¹. Tanto a margem bruta quanto o faturamento total dos negócios das

¹¹ LAFIS – Latin America Financial Services – Empresa brasileira especializada em informações, pesquisa e consultoria nas áreas de estudos setoriais, investimentos, economia e finanças, desenvolvidas para atender

encarroçadoras sofreram redução, por conseqüência da queda das vendas, do aumento dos custos (forçado pelo encarecimento dos componentes importados e aumento proporcional do custo fixo, decorrente da queda da produção total). A queda foi puxada pelo segmento de carrocerias urbanas, face à retração de 44%, resultando em 7.328 unidades produzidas. Para o segmento de microônibus houve queda de 24%, com cerca de 1.195 unidades fabricadas, enquanto que as carrocerias rodoviárias registrou queda de produção de 25%, o que resultou em 3.519 unidades. As exportações ficaram em 2.488 unidades (- 27% sobre o resultado do ano anterior). Em 2000, estimava-se que a produção brasileira crescesse 30%, alcançando 15.000 unidades. Para o segmento de carrocerias urbanas, esperava-se crescimento de 39%, e 10,100 unidades produzidas, dado que era ano eleitoral. O segmento de microônibus deveria manter a produção de 1999, com crescimento de 1,5% enquanto que o segmento de rodoviárias deve alcançar 3.800 unidades.

A Marcopolo foi a líder de produção com 45% do total produzido, o equivalente a 3.728 unidades, seguida pela Busscar, que detinha 29,5% da produção. A Comil ficou em terceiro lugar, com 10,6%; Ciferal (9,5%) e por último Caio, que embora fosse uma das principais produtoras no ano passado, entrou em concordata, em função de forte endividamento e incapacidade de cobrir suas contas.

Embora a Marcopolo tenha mais tradição na produção de ônibus rodoviários, que possuem maior valor agregado, e são produzidos em menor quantidade do que os urbanos, neste ano a empresa perdeu participação na produção de carrocerias rodoviárias e ganhou no de carrocerias urbanas. Passou de 52,2% para 43,7% no primeiro caso e 32% para 41,7% no segundo. A queda do número de ônibus rodoviários faturados contribuiu para a redução de receita da Marcopolo. A empresa também teve ganho de participação no segmento de micros, passando de 59,5% em 1998 para 72,2%, até o acumulado de setembro de 1999. Tanto Busscar quanto Comil demonstraram ganho de participação no segmento de rodoviárias, de 35,7% para 40% no caso da primeira e de 12,4% para 16,4% na segunda.

As exportações neste ano apresentaram queda – Gráfico 5 – Venda de Carrocerias para Ônibus Mercado Externo 1998/1999, página 37 – em vez de crescimento (como era previsto no início do ano). Apesar do câmbio de 1999 favorecer as exportações, o resultado das transações com o exterior foram inferiores ao obtido no ano passado, uma vez que houve queda das encomendas. Somente a Marcopolo, que, além de exportar, possuía três unidades fora do país, teve uma queda de 34% na receita de exportações, no primeiro semestre de 1999, com cerca de US\$ 34,159 mil negociados, contra US\$ 51,708 mil obtidos no mesmo período do ano passado.

Para o ano de 2000 acreditava-se que, após forte queda das encomendas em 1999, a produção de carrocerias cresceria cerca de 30%, totalizando 15.000 unidades. Mesmo assim, estaria bem abaixo do volume produzido em 1998 (19.291 unidades). A recuperação do setor ocorreria pelo segmento de carrocerias urbanas, para o qual estimava-se um crescimento de 39%, com um total de 10.100 unidades produzidas. Isto se explica, novamente, em razão das eleições municipais, quando as encomendas por carrocerias urbanas normalmente aumentam. Além disso, após um ano no qual as vendas sofreram forte retração, esperava-se que houvesse recuperação, dado que haveria espaço para crescimento no mercado, sobretudo quando considerado que o sistema de transporte nos grandes centros urbanos ainda se mostrava bastante precário e desorganizado. É consenso a necessidade de se desenvolver uma política de transportes séria, que reduza progressivamente os congestionamentos, melhorando a situação do trânsito. Apesar do transporte ferroviário ser bastante eficiente, quando usado em grandes metrópoles, sabe-se que o aumento da malha ferroviária (sobretudo a que envolve o metrô) exigirá investimentos pesados, o que parece pouco viável no curto prazo e favorece os investimentos na frota de ônibus urbanos.

O segmento de microônibus deveria manter o nível de produção do ano anterior, com um pequeno crescimento de 1,5%, seguindo a tendência de redução da velocidade de crescimento do setor, por conta do aumento da frota de peruas e microônibus que, como já referido, têm contribuído para o aumento do congestionamento nos grandes centros. Para o setor de rodoviários estimava-se um aumento da produção de cerca de 24,6% o que resultaria em 3.800 unidades

fabricadas. A recuperação não seria maior neste segmento em função do aumento dos custos com combustíveis, taxas de pedágio cobradas nas rodovias, e desgaste dos veículos (em função das péssimas condições das estradas). Levando-se em conta que o decreto pelo qual o governo federal fixou em 15 anos o prazo de concessões sem direito à renovação a contar de 1993, é um fator que deve inibir os novos investimentos no segmento de rodoviários.

As perspectivas de longo prazo são muito positivas para os ônibus urbanos, se levado em conta que o sistema de transporte nos grandes centros urbanos ainda é bastante deficitário. Para isso, será necessário que as encarregadoras consigam reduzir custos e aumentar sua produtividade de forma a se manterem competitivas em relação à concorrência internacional. Experiências, como a de Curitiba, têm mostrado que a implantação de um sistema moderno e racional de ônibus de grande porte (inclusive articulados e biarticulados) em corredores especiais permite uma melhora significativa do tráfego urbano a um custo acessível às administrações municipais. Isto é um estímulo à difusão do ônibus (sistema de transporte rodoviário), como um meio de transporte importante. Essa solução poderá ser exportada para outros países em desenvolvimento, principalmente na América Latina, onde a maior parte do sistema de transporte rodoviário urbano é constituída por ônibus velhos, obsoletos, e em número insuficiente. Além disso, a frota de ônibus em circulação é mal administrada, o que torna o trânsito lento e perigoso. No México, por exemplo, há 35 mil ônibus rodoviários com idade média de quatorze anos e 100 mil ônibus urbanos com idade média de dez anos. Em Lima, Peru, quinta maior cidade da América Latina, o transporte urbano é atendido em 80% por kombis e microônibus pertencentes a pequenas empresas privadas que operam de forma totalmente descoordenada.

3 DESEMPENHO DA EMPRESA NOS EXERCÍCIOS ANALISADOS DIANTE DAS MUDANÇAS MACROECONÔMICAS

Neste capítulo serão abordados os principais eventos macroeconômicos entre os anos de 1994 e 2000, com destaque para a edição do Plano Real no Brasil em 1994, a crise do México em 1995, a crise da Ásia em 1997, a crise da Rússia em 1998 e a desvalorização cambial no Brasil em janeiro de 1999. Dentro deste contexto, serão analisados o desempenho e as estratégias utilizadas pela direção da empresa Marcopolo S/A diante de cada uma das situações acima descritas. A demonstração será anual e contará com o(s) principal (is) acontecimento(s).

3.1 O ano de 1994

O ano de 1994 foi marcado pelo Plano Real¹², o qual foi caracterizado por alguns preparativos e conseqüências. A principal medida preparativa foi a implantação da URV - Unidade Real de Valor, que funcionava como indexador que informava a expectativa de inflação presente, ao contrário dos outros índices que eram utilizados na época, como IGPM, IPC, entre outros, que refletiam a inflação passada e a projetava para o futuro, com índices crescentes. Mesmo com os preços expressos em URV, o consumidor realizava seus pagamentos na moeda da época, o cruzeiro. Posteriormente abandonou-se este expediente e foi introduzida a nova moeda, o Real.

¹² Base bibliográfica:

LACERDA, Antônio Corrêa, *Economia Brasileira*. São Paulo: Editora Saraiva, 2000
Jornal ZER0 HORA, *Plano Real*, 19/07/1994 – 16/11/1994 – 31/12/1994
Jornal FOLHA DE SÃO PAULO, *O Terceiro Aniversário do Real*, 01/07/1997.
Revista VEJA, *A Crise do México*, Ano 28 – nº 13 – 29/03/1995.
Revista EXAME, *Dois anos de Plano Real*, Ano 30 – nº 14 – 03/07/1996

Um dos principais efeitos positivos do Plano Real foi o controle da inflação em percentuais aceitáveis. Com a economia estabilizada, a população voltou-se para o consumo, elevando a atividade industrial e o movimento do comércio no segundo semestre. Como exemplo cita-se a indústria automobilística que foi a “pole position” dos setores com o maior crescimento no Brasil: bateu seu próprio recorde, com 1.580 mil veículos produzidos, e um crescimento de 13% sobre 1993.

Como estratégia para equilibrar os mercados e evitar possíveis aumentos de preços, o país abriu-se ao comércio internacional facilitando as importações. As alíquotas de imposto sobre a maioria dos produtos importados caiu de 20% para 14%. A redução de tarifas e o estímulo às compras internacionais ajudaram o Brasil a fechar o exercício social de 1994, com uma entrada de produtos no valor de US\$ 32,4 bilhões, um aumento de 27% em relação ao movimento de 1993.

Com a economia em franca expansão, o PIB de 1994 cresceu cerca de 6%. Porém, ocorreram alguns fatos que não atenderam às expectativas. Os efeitos do Plano Real sobre o mercado de trabalho foram distintos dos esperados, pois o desemprego não sofreu redução. Sob a guarda de US\$ 42 bilhões de reservas cambiais, o governo adotou uma política cambial que prejudicou os exportadores. Como as vendas ao exterior são feitas em dólar-moeda oficial do comércio internacional – existe a necessidade de conversão para a moeda doméstica (o Real) através do fechamento de contratos de câmbio. Quando da implantação do Real, a cotação do dólar chegou a cair para US\$ 1,00 = R\$ 0,83. Ou seja, para cada dólar faturado, o exportador recebia R\$ 0,83. A defasagem do câmbio na época chegou a ser calculada em cerca de 20%, o que levou os exportadores a perderem parte do lucro e, até, a ter prejuízos com as vendas para o exterior.

Neste período, também ocorriam mudanças na economia mundial. Com a intensificação da globalização, a chamada abertura dos mercados, vários fatos externos tiveram impacto na economia brasileira. Os principais foram:

– Nos Estados Unidos a cotação do dólar desabou em relação ao marco alemão e ao iene japonês;

– No México a desvalorização do peso e a crise que se seguiu deram prejuízos de US\$ 12 bilhões a investidores locais e estrangeiros;

– O mercado de derivativos trouxe uma série de prejuízos ao mercado internacional, pois aumentaram dezenas de vezes mais rápido do que a economia mundial. No início da década de 90 havia US\$ 2 trilhões de dólares investidos em derivativos no mundo, no final de 1994 a cifra chegou a atingir o total de US\$ 35 trilhões de dólares neste mercado. Como exemplos da época citamos:

1) Em outubro de 1994, a empresa americana Kodak perdeu US\$ 220 milhões em apostas erradas;

2) O condado de Orange, na Califórnia, perdeu US\$ 1,7 bilhões de um investimento total de US\$ 6,7 bilhões, por apostar errado na taxa de juros americana;

3) O centenário Banco Inglês Barings perdeu US\$ 1,3 bilhões em derivativos no mercado asiático por erros de um funcionário. O Banco foi liquidado pelas autoridades financeiras da Inglaterra;

4) O mega investidor George Soros perdeu US\$ 600 milhões apostando errado no mercado de moedas.

No transcurso de 1994, a economia brasileira foi marcada por dois períodos semestrais completamente distintos. O primeiro, caracterizado pela contínua evolução dos preços, com nítidas características de hiperinflação, um elevado grau de incerteza por parte dos agentes econômicos que, gradativamente, aprofundava a recessão. O ambiente, então predominante, gerava expectativas de um rumo que poderia levar o país a um perigoso nível de instabilidade política, econômica e social. Em contraposição, o segundo semestre se iniciou com preços estáveis, sensível recuperação do poder aquisitivo dos salários, generalizado aquecimento do mercado, embora com impacto diferenciado nos diversos

segmentos da economia. Durante a fase de transição, enquanto vigorou a URV, constatou-se uma passagem tranqüila para a nova moeda, com os preços relativos se ajustando e com poucos abusos. As expectativas otimistas com o novo governo eleito e com o futuro da economia foram elementos importantes para a expansão do consumo a partir do segundo semestre. O desempenho das atividades produtivas poderia ter sido ainda mais significativo, não fosse o conjunto de medidas de restrição ao crédito baixadas em outubro pelo Governo, visando a arrefecer o excessivo aquecimento da demanda.

O Desempenho do Segmento de Carrocerias para Ônibus¹³

Ao contrário da maioria dos demais segmentos, os fabricantes de carrocerias enfrentaram, durante 1994, um mercado de comportamento apático, e que não refletiu os benefícios da generalizada euforia dos demais segmentos notada a partir do início do segundo semestre. As 12.625 unidades fabricadas de janeiro a dezembro pela indústria nacional situaram a produção num nível 5% inferior à de 1993, quando foram produzidas 13.274 unidades. Retroagindo-se à comparação estatística aos anos de 1991 e 1992, quando a produção nacional anual fora de 15.344 e 17.830 unidades, a queda foi de 18% e 41% respectivamente (Anexo B, Tabela 9A, página 160). A partir de setembro, o mercado foi tomado de súbita euforia, sentida a partir da EXPOBUS'94 realizada em São Paulo. A virada do mercado ocorreu no momento em que algumas montadoras já haviam redirecionado a produção de chassi para a área de caminhões, segmento que foi, mais cedo, beneficiado pelos efeitos do Plano Real. O suprimento de chassi para ônibus foi irregular de outubro a dezembro, e não atendeu aos novos níveis de demanda. Esse fato impediu que o segmento se recuperasse, pelo menos parcialmente, do fraco desempenho dos primeiros nove meses do exercício. No que concerne a resultados, o mercado de ônibus sofreu com as mudanças na economia. No mercado interno, os preços foram sensivelmente deprimidos pelo excesso de oferta em relação à demanda. As margens foram também afetadas durante a fase de transição da URV para o real: aumentos de preços dos insumos e mão-de-obra não puderam ser repassados aos preços de venda, em decorrência da pesada competição entre os fabricantes para manterem seus níveis de produção. Nas

¹³ Base bibliográfica: Perfil Corporativo Marcopolo, 1994.

exportações, o problema da perda da lucratividade situou-se menos nos volumes e mais na cotação do dólar em relação ao real, onde a paridade cambial influenciou significativamente. Enquanto os componentes eram comprados em real, as vendas ao exterior eram feitas em dólar, com uma defasagem em torno de 20%, além da inflação interna não compensada pelo dólar. Note-se que no mercado externo os contratos eram fechados a preços fixos em dólar e quase sempre com, no mínimo, seis meses de antecipação. Adicionando-se os aumentos de custos dos insumos e mão-de-obra não refletidos nos preços, as exportações, em 1994, ao contrário de outros exercícios, deixaram de contribuir para a formação de resultados positivos. Para efeito de comparação, damos a seguir os dados relativos à produção brasileira de carrocerias nos últimos cinco anos:

TABELA 7: **Produção Brasileira de Carrocerias –Período 1990 a 1994**

Modelos/Anos	Unidades				
	1990	1991	1992	1993	1994
Rodoviárias	3.134	3.617	4.225	3.644	3.788
Urbanas	5.584	11.038	13.095	9.189	8.532
Micros	528	689	510	441	305
TOTAL	9.246	15.344	17.830	13.274	12.625

Nota: os dados não incluem a produção de monoblocos da Mercedes-Benz do Brasil. Fonte: Fabus.

A Empresa frente ao Plano Real em 1994

Durante 1994, a Marcopolo enfrentou uma perversa combinação de fatores, em decorrência dos quais apresentou, no final do exercício, um resultado negativo de R\$ 1.978 mil (US\$ 2,385M) – Anexo A, Demonstrativo de Resultados, página 156. No mercado interno, o número de unidades físicas comercializadas caiu em relação a 1993; os preços, devido à baixa demanda, permaneceram deprimidos durante todo o ano, e a margem também foi afetada pelos aumentos de custos. Sem o competente reflexo nas exportações, os resultados foram prejudicados durante todo o segundo semestre pela forte desvalorização do dólar norte-americano em relação ao real, e pela significativa queda de 84% nas exportações para o mercado mexicano. Os custos do desenvolvimento dos novos modelos de carrocerias contribuíram para o crescimento das despesas industriais do

período, sendo que os benefícios decorrentes apresentaram maior reflexo nos exercícios seguintes. Na conta de “outras despesas operacionais” foram debitados, aproximadamente, R\$ 10,8 milhões, dos quais R\$ 5,4 milhões corresponderam à perda de poder aquisitivo de créditos de IPI, cuja restituição parcial se deu pelo valor nominal. A empresa exerceu, durante todo o exercício, um rigoroso monitoramento do nível de caixa. As operações e outras fontes não operacionais geraram recursos da ordem de R\$ 8,8 milhões, os quais foram aplicados principalmente na aquisição de ativos permanentes e em contas do realizável a longo prazo.

No orçamento anual para 1994, a Marcopolo previra investimentos da ordem de US\$ 6,5 milhões. Com a queda no volume de vendas, esse montante foi gradativamente sendo reduzido no transcurso do ano, a fim de compatibilizar-se com a real geração de Caixa. Os investimentos em ativos permanentes foram relativamente baixos, em 1994, US\$ 4,3 milhões; US\$ 5,5 milhões em 1993; US\$ 13,3 milhões em 1992; US\$7,1 milhões em 1991; e US\$ 4,5 milhões em 1990.

Em razão da performance do exercício não ter registrado resultados positivos, aferindo, conseqüentemente, a geração de caixa, não foi proposta a distribuição de dividendos.

Na Marcopolo, a produção operou de acordo com os pedidos recebidos. O volume produzido para efeitos estatísticos foi, portanto, igual ao comercializado. Os dados de produção e vendas dos últimos cinco anos foram os seguintes:

TABELA 8: Produção e Venda de Carrocerias para Ônibus da Marcopolo S/A – Período 1990 a

1994

Modelos/Ano	Unidades				
	1990	1991	1992	1993	1994
Micros	326	517	325	198	190
Urbanas	917	2.038	2.557	1.999	1.776
Rodoviárias	1.526	1.751	2.201	1.981	1.862
TOTAL	2.769	4.306	5.083	4.178	3.828

Fonte: Fabus

Nota: Os dados acima não incluem as unidades exportadas sob a forma MKD e CKD (unidades semimontadas ou totalmente desmontadas).

Conforme verifica-se na tabela acima, durante o exercício de 1994 a Marcopolo foi afetada pelos mesmos fatores negativos que afligiram o segmento como um todo: queda na demanda, suprimento irregular de chassi e acirrada competição nos preços, fazendo com que, em diversas oportunidades, a empresa não se dispusesse a competir, evitando maior deteriorização dos resultados. As vendas totalizaram 3.828 unidades, o que corresponde a uma queda de 8% em relação a 1993. Assim, a participação na produção nacional foi de 30,3% contra 31,5% no ano anterior.

Em 1994, as exportações em unidades físicas completamente montadas (CBU) para mercados tradicionais apresentaram um bom desempenho, com um crescimento de 10% em relação a 1993. De outro lado, a conjunção de eventos sociais, políticos e econômicos negativos ocorridos no México durante 1994 provocou uma queda nas exportações de unidades CKD e MKD¹⁴ além do previsto contratualmente para aquele país, o que refletiu significativamente nos resultados. Apesar do efeito negativo no desempenho de 1994, provocado pelo problema cambial a partir do início do segundo semestre, a estratégia mercadológica da Marcopolo seguiu dando ênfase a um continuado esforço, no sentido de direcionar parcela significativa da produção para tradicionais mercados no exterior, bem como ao desenvolvimento e penetração em novos mercados, onde seja detectado potencial. O objetivo foi estabelecer uma base de proteção contra as frequentes flutuações nos níveis de demanda interna e utilizar a capacidade instalada uniformemente. Essa política produziu excelentes resultados, cabendo destacar os elevados negócios com o mercado mexicano durante os anos de 1992 e 1993.

3.2 O Ano de 1995

Durante 1995, a Marcopolo gradativamente reverteu os insatisfatórios resultados de 1994, e encerrou o exercício com lucro líquido de R\$ 16,6 milhões ou R\$ 16,60 por lote de 1.000 ações (Anexo A, Demonstrativo de Resultados, página 156). Ao final do 1º trimestre, a companhia ainda apresentou resultado operacional e líquido negativos, atribuídos em grande parte à carteira de pedidos assumidos durante o 4º trimestre de 1994, a preços defasados devido à grande competição, conseqüência da recessão verificada no segmento durante boa

¹⁴ Medium Knocked Down – Unidades semi-desmontadas

parte daquele ano. O desempenho do 1º trimestre de 1995 foi também prejudicado pelo volume de exportações que atingiu 40% da receita líquida, com margens afetadas pela defasagem cambial. A partir do 2º trimestre, a companhia reverteu a tendência passando a gerar resultados mensais positivos, principalmente no 4º trimestre, pelo crescimento do volume físico e uma maior parcela de unidades rodoviárias no mix produzido, fatores que contribuíram para o resultado alcançado. Outros fatores determinantes do desempenho foram: incremento na venda de modelos com maior valor agregado, aumento na produtividade, redução nos custos e menor participação das exportações na composição da receita líquida.

A exemplo do ocorrido em 1994, a Marcopolo continuou, durante 1995, administrando criteriosamente o caixa. As atividades operacionais geraram recursos da ordem de R\$ 28,9 milhões; as atividades de financiamento (basicamente adiantamentos de contratos de câmbio) geraram R\$10,8 milhões e as atividades de investimentos e aquisições de imobilizado absorveram R\$17,5 milhões. Como resultado, ocorreu um crescimento de R\$ 22,7 milhões no saldo final de caixa, tendo as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários atingido a cifra de R\$48,2 milhões em 31.12.95.

Exportações

Desde 1961, há mais de 35 anos, portanto, a Marcopolo vem pragmaticamente praticando uma estratégia mercadológica que persegue as vantagens da diversificação de mercados para minimizar as oscilações cíclicas na demanda, que caracterizam o mercado interno de carrocerias.

No biênio 90/91, as exportações representaram aproximadamente 15% da produção física. Em 92/93, saltaram para 28% em decorrência do contrato firmado no início de 1992, com a empresa mexicana Dina Autobuses S.A de C.V. (vigorando até o ano 2.002). Durante a vigência contratual, a Marcopolo fornecerá componentes (em volume decrescente, de acordo com a legislação mexicana de progressiva nacionalização) e receberá royalties pela cessão da tecnologia transferida à Dina. Entretanto, durante 1995, a conjunção de eventos sociais, políticos e econômicos negativos ocorridos no México provocou uma queda além do previsto nas exportações de unidades MKD e CKD para a Dina. Em função de novos mercados que vinham sendo desenvolvidos, e do crescimento de outros tradicionais, as perdas de receitas

com o México foram, em parte, compensadas, tendo as receitas de exportação contribuído com 32% do volume físico e 41% da receita líquida total.

Em 1995, foram exportadas 1.045 unidades, uma redução de 15% em relação às 1.222 de 1994. Os mercados no exterior absorveram 21% do volume físico produzido e contribuíram com 24% da receita líquida total. A diminuição dos negócios com o exterior refletiu uma mudança na estratégia mercadológica, diminuindo temporariamente a ênfase nas exportações, em função da taxa de câmbio desfavorável. Mesmo assim, a Marcopolo procurou atender os mercados importadores tradicionais, exceção ao México, face aos problemas enfrentados pela economia daquele país.

3.3 O Ano de 1996

Desempenho da Economia

Uma retrospectiva geral do ano permite afirmar que 1996 foi caracterizado por mudanças nas expectativas dos agentes econômicos, alternando-se períodos de pessimismo e otimismo. O governo, novamente, enfrentou dificuldades para implementar as medidas necessárias à continuidade do sucesso do programa de estabilização. As principais reformas constitucionais como a tributária, a previdenciária e a administrativa¹⁵ não evoluíram no Congresso como se esperava. O ritmo e volume das privatizações ficaram muito aquém das expectativas. O déficit da Balança Comercial acabou sendo bem maior do que se previa no início do exercício. De outro lado, o ano registrou expressivos avanços em outras áreas: queda da inflação, baixa nos juros reais, diminuição nos índices de inadimplência, ampliação no volume de investimentos produtivos no país e, finalmente, algum crescimento no nível das atividades, fazendo com que o cenário sombrio de elevadas taxas de desemprego não se concretizasse. A análise permite afirmar que o governo enfrentou obstáculos, mas também, em outros aspectos, conseguiu avanços expressivos.

Segmento de Carrocerias para Ônibus no Brasil

¹⁵ A Lei Kandir foi importante apenas para a exportação de produtos primários e semi-elaborados ao liberá-los de ICMS nas exportações

O crescimento da demanda de unidades urbanas teve como pico o exercício social de 1996, por ser um ano de eleições municipais. Importante também foi o incremento na taxa de renovação da frota, com melhoria da idade média, fator essencial para obtenção de tarifas mais adequadas, além dos efeitos do maior número de passageiros favorecidos com a estabilidade da moeda nacional.

Os microônibus, bem como os ônibus urbanos, continuaram enfrentando a concorrência dos veículos não regulamentados tipo “lotação”, utilizados em larga escala em algumas capitais, como mais uma alternativa de transporte no conturbado congestionamento provocado pelo largo emprego de veículos de transporte individual. Em relação ao destino final da produção, dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Carrocerias para Ônibus (FABUS) indicam que, do total produzido em 1996, o mercado interno absorveu o maior volume, ou seja, 89%, enquanto que, em 1995, somente 82%. A queda acentuada verificada no mercado externo reflete a evidente e prejudicial defasagem cambial, bem como a incidência do “Custo Brasil”¹⁶, que vem prejudicando de modo perverso as vendas para outros países.

Desempenho da Marcopolo

A Marcopolo melhorou seu desempenho em relação ao exercício de 1995. A receita líquida da controladora atingiu R\$ 260 milhões contra R\$ 238 milhões do ano anterior, um crescimento de 9,1%. O lucro líquido atingiu R\$ 22,1 milhões contra R\$ 16,6 milhões em 1995, uma evolução favorável de 33% (Anexo A, Demonstrativo de Resultados, página 156).

Mesmo com ganhos de mercado e aumento da produção, não foi possível atingir a expectativa de receita líquida que fora estabelecida pela direção. A queda nos preços médios, no mercado interno, absorveu parte dos ganhos obtidos com o crescimento no volume. Já nas exportações, mesmo com a manutenção dos preços, as quantidades ficaram aquém do volume inicialmente previsto. Comparando-se o lucro operacional bruto dos últimos dois exercícios,

¹⁶ Denominação genérica dada a uma série de custos de produção, ou despesas indiretas sobre a produção, que tornam difícil e desvantajoso para o exportador brasileiro colocar seus produtos no mercado internacional, ou então tornam inviável ao produtor nacional competir com os produtos importados. Tais custos estão relacionados com aspectos legais, institucionais, tributários, de infra-estrutura, corporativas e que dificultam a incorporação do progresso técnico e o aumento da produtividade.

observa-se uma evolução favorável de 20,1% para 22,7%. Para a melhoria do resultado, foi mantido rigoroso controle sobre o consumo e os preços das matérias-primas, insumos indiretos e despesas operacionais. Por sua vez, a média dos reajustes salariais, conforme a legislação vigente, superou os demais índices de custos. Os gastos adicionais com a folha e encargos foram parcialmente compensados pelo aumento na produtividade.

As despesas financeiras incluem a apropriação de juros sobre o capital próprio no montante de R\$ 15,2 milhões, os quais foram creditados em 31.12.96, em conta de reserva para futuro aumento de capital.

Para reduzir os seus custos e melhorar seus ganhos, a companhia continuou dedicando especial atenção à geração líquida de caixa, disponibilizando recursos para suas atividades e melhorando consideravelmente a sua liquidez.

Com a finalidade de melhor adequar as instalações e os processos produtivos, tanto na controladora como nas controladas, foram feitas aplicações de recursos em Ativos Permanentes que atingiram, em 1996, R\$ 10,9 milhões, sendo R\$ 1,8 milhões em Terrenos e Prédios, R\$ 8,6 milhões em Equipamentos e Ferramentas e R\$ 495 mil em Controladas. No mesmo exercício, foram alienados alguns imóveis que não mais interessavam aos objetivos da Companhia, no montante de R\$ 2,2 milhões.

A Marcopolo obteve um considerável desempenho mercadológico em 1996, crescendo 19%, enquanto os demais fabricantes, no conjunto, estabilizaram a sua produção. Mesmo considerando a queda global de 22% no mercado de carrocerias rodoviárias, a Companhia conseguiu melhorar sua participação de mercado, passando de 48,5% em 1995 para 52,8% em 1996 .

As vendas de carrocerias urbanas registraram um significativo crescimento sobre 1995, gerando um aumento de 55% no volume, o que pode ser atribuído à excelente aceitação pelo mercado do modelo Torino GV, lançado em 1995. Também nesse segmento, a participação da Marcopolo no mercado cresceu para 25,4% contra 19% no ano anterior.

Em 1996, os microônibus representaram um crescimento de 36%, elevando a participação no mercado para 65,8% contra 47,4% em 1995.

Novos Produtos

Em 1996, foram lançados novos produtos à Linha de Ônibus Marcopolo Geração V, ampliando o conjunto de alternativas oferecidas às empresas de transporte de todos os segmentos: interestadual, turismo, fretamento e urbanos. Os destaques, em 1996, foram:

- *A série de ônibus Paradiso “Double Decker” de três eixos, de 13,2m;
- *Rodoviário Viaggio GV, de 14 metros;
- *Unidades especiais como o Paradiso 1450 com salão de jogos no piso inferior traseiro;
- *Torino “Low Entry” com ar condicionado;
- *Microônibus Senior GV e todas suas derivações;
- *O Torino articulado com motor traseiro.

Como reconhecimento ao pioneirismo e qualidade de seus produtos, a Federação das Indústrias do Estado do Rio Grande do Sul - (FIERGS), em maio de 1996 concedeu à Marcopolo a distinção ao modelo Paradiso GV 1800 “Double Decker”.

3.4 O Ano de 1997

A Crise da Ásia ¹⁷

A crise iniciada com a desvalorização do baht, a moeda tailandesa, dividiu os países emergentes em dois grupos: no primeiro estão os que deixaram a moeda flutuar frente ao dólar, no segundo, os países que procuram dar sustentação para segurar a cotação da moeda doméstica.

Os tigres asiáticos, que estão no primeiro grupo, tiveram quedas violentas tanto nas bolsas quanto no valor de suas moedas. O efeito das desvalorizações sobre as economias desses países foi devastador: a Indonésia, por exemplo, chegou a apresentar queda no PIB de cerca de 15%, trazendo forte recessão para os países asiáticos.

¹⁷ Base Bibliográfica: Revista EXAME, A Ásia vai Derrubar o Brasil? Ano 32 – nº 18 – 26/08/1998.

No Brasil os efeitos foram imediatos. As reservas cambiais estavam por volta de US\$ 71 bilhões de dólares, nos piores dias da crise asiática caíram para US\$ 52 bilhões de dólares.

Do ponto de vista econômico, outubro de 1997, período agudo da turbulência iniciada pelo mercado asiático e que, mais tarde, se espalhou por vários outros países, inclusive o Brasil, pode ser considerado um autêntico divisor de águas. Resultaram daí dois cenários distintos: o primeiro, que compreende os três primeiros trimestres do ano, exibiu uma economia nacional pujante e otimista; o segundo, que compreende o último trimestre, deu lugar a um clima de expectativa e apreensão. A alta dos juros, remédio amargo mas necessário, cumpriu seu papel de frear a migração de recursos de investidores que, até então, apostavam no vigor de nossa economia, um dos principais mercados emergentes do planeta. Se por um lado 1997 foi, verdadeiramente, um período de desafios para a equipe econômica do Presidente Fernando Henrique Cardoso, por outro lado, foi também pródigo em acertos. Investimentos estrangeiros significativos na estrutura produtiva, sobretudo da indústria automobilística, foram formalizados e confirmados; a inflação caminhou a passos firmes em direção a patamares de primeiro mundo; e o programa de privatização tornou-se irreversível.

O Desempenho do Segmento de Carroceiras para Ônibus

O mercado brasileiro de carrocerias para ônibus espelhou com fidelidade as variáveis do cenário econômico. Contagiados pela apreensão dominante, os empresários do setor de transporte limitaram os investimentos, o que resultou em queda de 10% nas vendas no mercado doméstico em relação a 1996.

Os mercados externos demonstraram maior otimismo, tendo as exportações crescido 71% em relação ao ano anterior. Entretanto, esse crescimento não foi suficiente para compensar a menor demanda interna, e o setor como um todo produziu um volume 1% menor que o de 1996. Muito além de um fato isolado, as exportações confirmam a continuidade de um processo irreversível de transformação no qual a globalização da economia, mais que uma ameaça, representa a oportunidade de novos negócios e a abertura de novos mercados.

A Empresa frente à crise da Ásia

Uma estratégia de cobertura ampla, direta e personalizada junto a clientes, oferecendo produtos diversificados e de qualidade, obedecendo aos mais elevados níveis de

tecnologia, com veículos fabricados segundo necessidades específicas. Essas são as linhas gerais de uma política que, ano a ano, vem permitindo à Marcopolo expandir sua posição no mercado e consolidar sua liderança como uma das principais fabricantes mundiais de carrocerias para ônibus.

Em fases caracterizadas por retrações cíclicas do mercado, a empresa vem exibindo vitalidade para superar-se e conquistar novos espaços. O ano de 1997 foi um bom exemplo: em um período no qual as vendas do setor caíram, a Marcopolo conseguiu aumentar sua produção em 14,2%. Nesse ano, foram fabricadas 6.899 unidades contra 6.040 do ano anterior, números que garantiram à empresa o aumento de sua participação no mercado, passando de 31,7% para 37,7%.

No segmento de ônibus rodoviários, o desempenho foi ainda mais positivo: a produção de 2.391 unidades garantiu à Marcopolo um “*market share*” de 50,3%.

No mercado de ônibus urbanos, os resultados foram igualmente dignos de nota, alcançando a marca de 29,3% de participação, com uma produção de 3.562 unidades, contra as 3.518 do período anterior.

Em microônibus, o avanço foi ainda mais significativo: de 1.406 unidades produzidas em 1997 pela indústria, a Marcopolo foi responsável por 946, ou seja, 67,3% das unidades comercializadas.

Vendas Totais

Para a Marcopolo, o ano de 1997 foi marcado pela excelência, seja na qualidade de seus produtos, na capacidade dos funcionários ou na expansão dos resultados. A empresa tinha fixado uma meta para o ano: atingir R\$ 280 milhões de receita líquida. Chegou a R\$ 304 milhões (Anexo A, Demonstrativo de Resultados do Exercício, página 156), ou seja, superou o objetivo em 8,6%. Enquanto o mercado apresentou uma retração de 8,9% em suas vendas, a Marcopolo conseguiu crescer 14%. A melhora do desempenho deve ser creditada à busca incessante pela qualidade no atendimento ao cliente, desenvolvimento de novos produtos, trabalhando de forma mais racional e eficiente dentro de um mercado

que, sozinho, responde pelo mesmo volume de todos os países da Europa. Essa realidade constitui os primeiros resultados de uma ampla reforma administrativa. A Diretoria Executiva, agora consolidada, não só teve sucesso em imprimir novo ritmo à estrutura produtiva, como também conseguiu integrar de forma completa as Empresas Controladas ao conjunto denominado Marcopolo S.A.

A Diretoria Corporativa, por sua vez, sentiu-se à vontade para avaliar e direcionar o crescimento estratégico da empresa. Pode-se destacar, entre as controladas, as boas perspectivas de crescimento da MVC de São José dos Pinhais, no Paraná, e a criação da Marcopolo Latinoamericana S.A. Localizada em Córdoba, na Argentina, essa nova unidade, dedicada à produção de unidades urbanas, entrou em operação em novembro e deverá despontar como um dos grandes fornecedores para os países do Mercosul.

O mercado externo, por sinal, foi fundamental para a empresa em 1997, sobretudo países como Venezuela, Chile e África do Sul.

A empresa exibiu agilidade para adequar-se às distintas necessidades de cada mercado. Trata-se de um ponto importante na estratégia, principalmente se levar-se em conta que a alta de juros que se seguiu à crise econômica na Ásia trouxe dificuldades para o mercado interno.

Exportações

Em 1997, e a exemplo de anos anteriores, as exportações foram de fundamental importância na positiva evolução dos resultados. Foram despachadas 1.388 unidades para o exterior - um crescimento de 68,9% em comparação a 1996 - com destaque para mercados como Chile, Venezuela, Argentina e África do Sul. A diversidade de países e contextos, no seu sentido mais amplo, vêm reforçar a capacidade da empresa em adequar-se às características de cada mercado, buscando a satisfação do cliente segundo suas particularidades, tendo a qualidade como ponto comum.

Preocupada em construir um alicerce estratégico no mercado globalizado, a Marcopolo vem procurando melhorar ainda mais a competitividade de seus produtos através de métodos fabris mais eficientes, por exemplo, através da atualização tecnológica

e aquisição de novos equipamentos para suas unidades de produção e pela ampliação de sua presença no exterior. Desde o ano anterior, a Marcopolo Indústrias de Carrocerias S.A., em Coimbra, Portugal, passou a pertencer integralmente à Marcopolo S.A., e o controle acionário lhe permite decisões que possibilitarão marcar posição mais firme na Comunidade Européia, um dos mercados mais exigentes do mundo. No âmbito do Cone Sul, foi dado início às operações da Marcopolo Latino-americana S.A., na província de Córdoba, Argentina. Voltada para a produção de carrocerias urbanas para o mercado argentino e demais países do Cone Sul, a nova unidade está projetada para fabricar, em fase inicial, até 1.200 unidades/ano.

3.5 O Ano de 1998

A Crise da Rússia

Em 1998 a Rússia foi obrigada a pedir moratória e desvalorizar sua moeda, o rublo. Diante das enormes dificuldades institucionais e políticas, ela possuía apenas US\$ 15 bilhões de dólares em moeda forte e enfrentava a perspectiva de pagamentos de cerca de US\$ 25 bilhões de dólares. Este cenário fez com que os mercados internacionais reduzissem drasticamente a confiança no país, e com falta de credibilidade a Rússia sofreu um forte ataque à sua moeda.

O Desempenho do Segmento de Carrocerias para Ônibus

Em 1998 o cenário de dificuldades, do ponto de vista da condução econômica, se repetiu. A América Latina, que reúne alguns dos principais mercados emergentes do mundo, enfrentou problemas relacionados com a baixa cotação das “*commodities*”, enfraquecimento das moedas locais, redução no fluxo de capitais e seu repatriamento, sobretudo após a crise de outubro de 1997, intensificada pela virtual quebra da economia russa em agosto de 1998.

Inserido neste contexto, o PIB - Produto Interno Bruto - brasileiro apresentou em 1998 expansão próxima a 0,5%, contra os 3,7% registrados no ano anterior. Mais que outros fatores, o quadro é reflexo da restrição ao crédito, do significativo aumento das

taxas de juros e da manutenção do câmbio em patamares irrealistas. Como consequência, as indústrias de bens duráveis acabaram sendo particularmente penalizadas, com uma queda na produção de mais de 20% em diversos segmentos.

Na contra mão da realidade da economia, a indústria nacional de carroceria para ônibus apresentou resultado positivo, com uma produção 5,4% maior que a de 1997. No entanto, ampliados os horizontes, a análise do último quinquênio mostrou um quadro menos animador. No período, a produção apresentou crescimento médio anual de 3%, insuficiente para a ampliação e atualização tecnológica da frota nacional e melhora das condições dos serviços de transporte público. Como resultado, a idade média da frota brasileira de ônibus em circulação também foi aumentando.

A análise de 1998 revelou três cenários distintos. No primeiro deles, um início de ano promissor, beneficiado pela carteira de pedidos acumulada no final de 97. Na sequência, a desaceleração do cenário de negócios, reflexo da crise econômica mundial e da alta das taxas de juros no mercado doméstico. Por último, em setembro, novas dificuldades geradas pela decisão do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social de reduzir de 100% para 60% a cobertura dos financiamentos para aquisição de ônibus novos, através do Sistema Finame. O último trimestre de 1998 foi marcado pelo reposicionamento dos empresários do setor, que passaram a rever metas de expansão e investimento.

Por razões diversas, próprias de cada país, o mercado externo apresentou retração. As exportações, que em 97 absorveram 20% da produção brasileira de carrocerias de ônibus, caíram para 17,7%, ou 3.408 unidades.

Desempenho da Marcopolo S/A

Se o setor nacional de carrocerias para ônibus, apesar das dificuldades, apresentou crescimento de 5,4% no seu volume produtivo, a Marcopolo, mais que isso, contabilizou uma expansão estratégica. Além de aumentar sua participação em todos os segmentos do setor, a

empresa, pela primeira vez em sua trajetória industrial, obteve também a liderança na produção de ônibus urbanos. O resultado provou a eficiência de um trabalho baseado na cobertura ampla, direta e personalizada a clientes, na oferta de produtos diversificados e no atendimento aos mais elevados padrões de tecnologia e qualidade.

Em 1998, a Marcopolo expandiu o total de sua produção em 9,75%, em comparação a 1997. O volume produtivo passou de 6.899 para 7.572 unidades, número que garantiu à empresa maior penetração no mercado. O “*market share*” evoluiu de 37,7% para 39,3%, confirmando a curva ascendente que havia se desenhado na comparação entre 1998 e 1997, quando a participação da Marcopolo ampliou-se em 6%. No segmento de ônibus urbanos, o melhor resultado: foram fabricados 4.203 unidades, 17,99% mais que as 3.562 produzidas em 97. Com isso, a participação da Marcopolo neste segmento específico, que traduz a importância dos centros urbanos na geração de riquezas no País, saltou de 29,3% para 32,2%. No segmento de ônibus rodoviários, o domínio absoluto da Marcopolo, com 50,1% do mercado em 1997, ampliou-se para 52,2%. Houve uma produção de 2.434 unidades em 1998, volume 1,7% superior ao registrado em 97, de 2.391 veículos. Na linha de microônibus, foram fabricadas 935 unidades, 11 a menos que no exercício anterior. A posição da empresa neste segmento é de liderança absoluta, com um “*market share*” de 59,5%. A análise não contabiliza o desempenho do novo “minibus” Volare, que passou a ser fabricado pela empresa a partir de junho de 1998.

A exemplo de anos anteriores, em 1998 as vendas ao mercado externo tiveram importância fundamental na evolução positiva das metas alcançadas pela Marcopolo. O volume financeiro mostrou crescimento de 43,2% em comparação a 1997, com a participação de clientes tradicionais nas Américas e Caribe. Também contribuíram os novos mercados da África e Oriente Médio que apresentavam boas perspectivas de crescimento.

Sediada na cidade de Rio Cuarto, na província de Córdoba, na Argentina, a Marcopolo Latinoamerica S.A., iniciou oficialmente suas atividades em março de 1998, com uma clara missão: suprir as necessidades do mercado local, oferecendo carrocerias urbanas que combinam tecnologia de ponta e design moderno. Assim como o Brasil, a

Argentina também sentiu os efeitos da crise internacional. Houve restrições ao crédito, com impacto negativo direto sobre as vendas de todos os segmentos. Em nove meses, a Marcopolo Latinoamerica montou 450 unidades a partir de conjuntos CKD fornecidos pela controladora, contribuindo, dessa forma, com 25,3% do total da produção argentina de ônibus urbanos convencionais. A receita líquida da empresa chegou a US\$ 9,5 milhões, com resultado negativo de US 1,2 milhão.

Para a Marcopolo Indústria de Carrocerias S.A., instalada em Coimbra, Portugal, 1998 foi dedicado à complementação de sua reestrutura produtiva, onde foram adquiridos novos equipamentos que levou ao lançamento de novos produtos. A receita líquida de US\$ 8,3 milhões, pouco representa frente ao objetivo maior da empresa, isto é, manter a Marcopolo atualizada quanto à evolução tecnológica e às inovações de *design* verificadas na comunidade européia, um mercado exigente que serve como referência para os fabricantes de carrocerias de todo o mundo. O ano de 1999 apontava para prognósticos positivos, sustentados por outros lançamentos, maior volume de produção e de vendas, ampliando a participação da empresa em Portugal e outros mercados.

Nos mais variados segmentos da atividade produtiva, a conquista da liderança representa a combinação de um amplo leque de fatores, da qualidade à eficiência de processos, da gestão empresarial ao desempenho tecnológico. Entre os fabricantes de carrocerias não é diferente. Por isso, desde os tempos dos veículos produzidos com madeira até os modernos ônibus que agregam componentes metálicos, plásticos e de fibreglass, a Marcopolo vem fazendo da tecnologia um aliado permanente.

Por conta da perseguição quase obstinada da perfeição e da qualidade, a empresa recebeu em 1996 a Certificação ISO 9002, tornando-se, assim, a primeira montadora brasileira de carrocerias internacionalmente reconhecida. No ano seguinte, resultado do esforço que recebe o nome de Plano Global de Qualidade, novo reconhecimento, desta vez com a conquista da Certificação ISO 9001. Em 1998, novas premiações reforçaram o acerto da estratégia baseada no aperfeiçoamento constante. A medalha “Mérito do Transporte Urbano Brasileiro”, conferida pela Associação Nacional de Empresas de Transporte Urbano, e os prêmios “Melhor Empresa de Carrocerias de Ônibus” e “Melhor das Melhores da

Indústria”, da Revista Transporte Moderno, são apenas alguns exemplos.

Para a Marcopolo, a década de 90 foi um período marcado por saltos na qualidade, inovações tecnológicas e antecipação de tendências. A principal materialização deste avanço é a Marcopolo Geração Cinco - GV, linha de ônibus rodoviários que aliam desempenho, eficiência, visual arrojado e aerodinâmica em privilégio da segurança e do conforto dos passageiros.

Em 1998, três novas linhas de veículos foram lançadas: o “minibus” Volare, vantajosa alternativa às *vans* no transporte de passageiros nos grandes centros urbanos; o Andare, veículo rodoviário para curtas e médias distâncias; e o Viale, ônibus urbano de maior capacidade e conforto, indicado para aplicações seletivas.

Tão expressiva quanto à ampliação do mix de produtos foi a marca, alcançada em setembro, de 100 mil unidades produzidas pela Marcopolo desde a sua fundação. O centésimo milésimo veículo foi um ônibus Paradiso “Double-Decker”. Importante, do ponto de vista da trajetória histórica da empresa, o número, visto sob a perspectiva da praticidade, atesta o potencial produtivo da Marcopolo.

Desempenho Econômico e Financeiro/ Investimentos

Valendo-se mais uma vez da eficiência de sua estrutura organizacional e de um processo produtivo dinâmico, tendo a satisfação do cliente como meta principal, a Marcopolo conseguiu em 1998 consolidar ainda mais sua posição de destaque entre os maiores fabricantes de carrocerias do mundo. A receita líquida da controladora atingiu R\$ 380,7 milhões, representando uma alta de 25,25% em relação a 1997. O resultado líquido, que em 1997 havia ficado em R\$ 28,8 milhões, alcançou no ano de 1998 R\$ 30,1 milhões, o que corresponde a uma rentabilidade de 16,4% sobre o patrimônio líquido. Como consequência, foram distribuídos juros sobre o capital próprio aos acionistas no valor total de R\$ 21,805 milhões, correspondentes a 70% do lucro líquido. Esse contexto favorável, em seus vários aspectos, tem relação direta com o desempenho excelente das exportações que chegaram a US\$ 114,2 milhões.

Mantendo o contínuo desenvolvimento e a atualização tecnológica como prioridades, a Marcopolo investiu no ano R\$ 7,8 milhões, sobretudo, na aquisição de máquinas, equipamentos, motores e ferramentas, em benfeitorias e no desenvolvimento de novos

produtos.

3.6 O Ano de 1999

A Desvalorização Cambial Brasileira¹⁸

O Plano Real em 1994, implementou com êxito alguns componentes clássicos em que se basearam os planos de estabilização bem-sucedidos: a mudança do regime monetário, a flexibilização do regime de preços (a desindexação de salários, do câmbio e de preços administrados), e o terceiro componente, a mudança do regime fiscal, seria consolidado à medida que se efetivassem as reformas - administrativa, previdenciária, tributária e patrimonial.

A nível político, retardou-se a oportunidade de implementar as reformas e as privatizações também demoraram a ocorrer.

Dentro deste cenário, a política de câmbio administrado resistiu à crise mexicana de 1994 e 95, à crise asiática de 1997 e à crise russa de 1998, mas não resistiu à própria crise brasileira. A desvalorização cambial ocorreu pelos próprios desequilíbrios da economia interna, onde o déficit fiscal atingiu 8% do PIB e o déficit em transações correntes chegou a alcançar 4% do PIB, ou seja, o país continuava a conviver com seus pesados desequilíbrios orçamentários.

O alerta final ocorreu em meados do ano de 1998, com a queda da Bolsa norte-americana, naquele momento aumentou instantaneamente o grau de aversão ao risco e isso resultou na contração de créditos externos aos países emergentes. Diante deste cenário, o Brasil foi considerado a “bola da vez”, mesmo com juros reais a mais de 30% ao ano, o país não mais detinha a credibilidade junto aos investidores internacionais que começaram a retirar seus recursos do país, o que provocou perda nas reservas internacionais.

No ano de 1998, o país gastou R\$ 58 bilhões de reais com a sua conta de juros, sendo que a dívida pública interna, no mesmo período, pulou de R\$ 225 bilhões de reais para cerca de R\$ 340 bilhões. São as contas públicas infladas que geram, alternativamente, ou em

¹⁸ Base bibliográfica: Revista EXAME, *O Câmbio Livre*, Ano 32 – nº 2 – 27/01/1999.

conjunto, inflação, juros altos, câmbio atrelado, mais impostos e desemprego, sem falar no estrangulamento do investimento público, com o conseqüente aumento do custo Brasil e perda de competitividade do produto nacional.

Para reconquistar a confiança dos investidores, internos e externos, faz-se necessário empregar instrumentos capazes de devolver a lógica às contas públicas, ou seja, despesas públicas inteiramente compatíveis com o que produz e, sobretudo, com a capacidade de financiá-la, evitando assim situações de grande volatilidade.

Sem o suporte do ajuste fiscal tantas vezes adiado, o câmbio engessado começou a dar sinais de exaustão. O que chegou ao fim foi o uso da âncora cambial, atrelada à política de juros altos e abertura comercial, como principal instrumento de movimentação da estabilidade da moeda, sendo que durante muito tempo a rigidez cambial cumpriu com eficiência o papel de eliminar a memória inflacionária da economia brasileira.

Dentro deste contexto, veio a decisão do Banco Central de promover a desvalorização cambial ocorrida em janeiro de 1999, ou seja, abandonar a política do câmbio administrado e entregar ao mercado a tarefa de encontrar o ponto de equilíbrio da moeda nacional em relação ao dólar. O real perdeu em poucos dias cerca de 30% de seu valor diante do dólar.

Estas mudanças causarão efeitos positivos sobre a economia no médio e longo prazos, pois esta tornar-se-á mais competitiva. Já houve apoio de organizações internacionais (caso do FMI), na disponibilidade de linhas de financiamento, o Sistema Financeiro foi saneado, a inflação mantém-se sob controle, há mais consciência na discussão dos gastos públicos, melhora no saldo da Balança comercial, onde a desvalorização cambial incentiva e beneficia aos exportadores, e faz com que ocorra retração nas importações pois para adquirir-se dólares necessita-se de mais reais.

O impacto negativo causado pela desvalorização cambial ocorreu para as empresas que haviam contraído em seu passivo dívidas lastreadas com exposição em moeda estrangeira, sendo que muitos viram alterada negativamente essa estrutura de capitais.

O Desempenho do Segmento de Carrocerias para Ônibus

Em 1999, a indústria brasileira de carrocerias de ônibus registrou o mais fraco desempenho desde a implantação do Plano Real, em 1994. As vendas totais declinaram 37,3%, de 19.291 unidades, em 1998, para 12.098 unidades.

A queda foi originada por quatro fatores: a mudança na política cambial, que no curto prazo traz impactos negativos no que se refere às expectativas de mercado sobre o que irá ocorrer no cenário doméstico, e com isso trouxe uma paralização momentânea no mercado curto prazo. A escassez de financiamentos, aliada a altas taxas de juros; as indefinições na política de concessões de linhas de transporte rodoviários de passageiros e, finalmente, o crescimento incontrolável do transporte por *vans*, com a maioria das operadoras atuando sem amparo legal. Esses aspectos tiveram um impacto direto nas empresas transportadoras que adiaram seus programas de renovação das frotas.

No mercado doméstico foram comercializadas 9.610 unidades, uma redução de 39,5% ante as 15.883 comercializadas em 1998. As vendas ao mercado latino-americano caíram de 3.408 unidades em 1998, para 2.488 em 1999, uma redução de 27,0%.

Em menor intensidade, porém inserida no mesmo contexto mercadológico, a Marcopolo registrou uma retração de 26,6% no volume físico de vendas. Com isso, pode ampliar sua participação na produção nacional de 39,3% em 1998, para 45,9% no encerramento do exercício.

A queda no volume físico de carrocerias foi de 26,6%, menor, portanto, que os 44,2% dos demais fabricantes. No período, foram comercializadas 5.183 unidades. Considerando-se as 376 unidades (urbanas e micros) produzidas pela Ciferal - após a associação com a Marcopolo - as vendas conjuntas de 1999 alcançaram 5.559 unidades.

Do total de carrocerias produzidas pela indústria brasileira, a maior participação é de carrocerias para ônibus urbanos. Nesse segmento, a Marcopolo vendeu 3.235 unidades (2.861 e 374 produzidas pela Ciferal). O mercado interno absorveu 72,0% das carrocerias

comercializadas, um decréscimo de 3,4 pontos percentuais na comparação com os números de 1998. O esforço na diversificação de mercados foi compensado pela elevação das exportações para os países do Mercosul, México e países do Caribe e da África.

A Empresa frente à Desvalorização Cambial

A empresa lançou, em 1999, a sua nova geração de ônibus urbanos, agregando inovações em layout e tecnologia, com produtos que atendem às exigências de conforto e segurança dos passageiros e podem ser adaptados às necessidades das empresas de transporte. O *market share* da Marcopolo, nesse segmento é de 41,7% nas vendas do mercado interno e de 58,0% nas exportações.

As vendas de carrocerias para ônibus rodoviários somaram 1.646 unidades, das quais 43,4% foram exportadas. A empresa participou com 46,8% da produção brasileira.

No segmento de microônibus, a Marcopolo vendeu 678 unidades (676 e 2 pela Ciferal), destinando 498 carrocerias para o mercado interno (73,4%) e 180 (26,6%) para o mercado externo. Esse volume representou 56,7% das vendas totais brasileiras, atingindo *market share* de 86,1% nas exportações.

O sucesso do lançamento do Volare, primeiro veículo completo da Marcopolo e único em sua categoria no mercado, contribuiu significativamente para a posição da empresa no mercado.

A empresa dirigiu seu foco para mercados estratégicos, a partir de suas fábricas no México, na Argentina e em Portugal, além de ter materializado aliança na África do Sul, para montagem dos produtos Marcopolo neste país. A internacionalização da companhia teve o objetivo de ampliar os negócios no exterior, por meio da exportação e fabricação de seus produtos nos diversos países, de forma que 50% das receitas tenham origem em mercados externos.

Para fazer frente às novas oportunidades de negócios e perspectivas comerciais em fase de concretização, a empresa reformulou sua estrutura organizacional. Foram criadas as diretorias de Operações Comerciais - Mercado Internacional e Mercado Interno - com o

objetivo de fortalecer as vendas e prestar um atendimento mais especializado aos clientes.

As receitas líquidas consolidadas das empresas Marcopolo atingiram R\$ 464,6 milhões, um incremento de 4,7% em relação a 1998. A redução de 7,5% nas vendas internas foi compensada pelo crescimento de 27,7% nas exportações que representaram 42,3% do faturamento líquido.

O resultado financeiro foi de R\$ 11,4 milhões negativos, ante R\$ 11,9 milhões positivos em 1998. Esse item foi afetado pelo impacto da desvalorização cambial sobre os financiamentos em dólar da empresa, no valor de R\$ 14,1 milhões, integralmente contabilizados durante o exercício.

A Companhia encerrou o ano de 1999 com endividamento financeiro líquido de R\$ 73,5 milhões, correspondentes a 36,2% do patrimônio líquido. Do endividamento financeiro total, 40,0% referem-se a recursos de longo prazo com vencimentos que se estendem até dezembro de 2003.

A Marcopolo registrou lucro líquido de R\$ 10,1 milhões em 1999, um recuo de 66,6% em relação ao ano anterior. Comparado ao desempenho do mercado brasileiro, que enfrentou um período de retração, e considerando a forte queda de demanda do setor como um todo (37,3%), esse resultado é bastante positivo, revelando que a Companhia conquistou novos espaços e manteve rentabilidades para os seus acionistas.

Em 27 de dezembro de 1999, foram creditados juros sobre o capital próprio, no valor bruto de R\$ 3,9 milhões, sendo que o valor líquido dos referidos juros foi imputado ao dividendo obrigatório, já incluído o percentual adicional de 10,0% às ações preferenciais.

A Marcopolo investiu R\$ 22,9 milhões em 1999, valor 17,4% superior aos R\$ 19,5 milhões aplicados no ano anterior. Parcela significativa dos recursos foi destinada à aquisição/associação de unidades fabris dedicadas à fabricação de carrocerias para ônibus.

Em maio, foi constituída a Polomex S/A de CV, localizada em Aguascalientes, no México. Os investimentos iniciais chegaram a aproximadamente R\$ 7,0 milhões. A

unidade foi projetada de forma a refletir os processos produtivos e qualitativos da controladora Marcopolo. A ótima receptividade dos produtos e a carteira de pedidos assegurou o pleno sucesso dessa unidade já a partir de 2000, quando produziu cerca de 1.200 unidades.

Em junho de 1999, a Polo Investimentos Ltda., controlada integral da Marcopolo, subscreveu 50% de participação no capital da Ciferal Comércio, Indústria e Participações S/A. A empresa está localizada em Duque de Caxias (RJ), uma região estratégica pela proximidade dos maiores centros consumidores e principais fabricantes de chassis do país. O investimento inicial foi da ordem de R\$ 5,0 milhões. A produção média anual dessa nova controlada, no triênio 1996/1998, situou-se ao redor de 2 mil carrocerias urbanas e micros. A capacidade instalada é de 3 mil unidades/ano e o investimento permite ampliar em cerca de 60,0% a capacidade de produção de carrocerias urbanas do grupo. A Marcopolo, que detém a gestão da empresa, implantou os mesmos processos de produção da unidade de Caxias do Sul (RS).

3.7 O ano de 2000

Informações reais consideradas até setembro de 2000, face à disponibilidade do ITR – Informações Trimestrais, quando da conclusão da dissertação.

a) Conjuntura Macroeconômica

As incertezas provocadas pela continuidade na alta dos preços internacionais do petróleo, pela desvalorização do euro e, pelas recorrentes ameaças à paz no Oriente Médio, foram algumas das variáveis, entre outras, que provocaram um certo nível de tensão internacional durante o ano. No cenário doméstico esses fatores também afetaram o desempenho de alguns segmentos mas, em geral, a economia brasileira continuou atravessando um dos melhores momentos desde o início do Plano Real. O nível das atividades foi beneficiado pela trajetória declinante nos índices de inflação, pelo reduzido grau de volatilidade na taxa de câmbio, pelo fim do impacto dos aumentos nas tarifas de serviços públicos. E ainda, pelo fato do Banco Central ter mantido, mais uma vez, inalterada a taxa de juros básicos, o que favoreceu o maior consumo doméstico de bens duráveis. O desempenho do setor industrial continuou sendo uma das principais fontes de crescimento do PIB. A safra de boas notícias incluiu sinais positivos quanto ao

nível da atividade, forte aumento da oferta de crédito, crescimento no nível de empregos formais de criação de novos postos de trabalho.

No conjunto, o cenário doméstico continuou demonstrando uma favorável e consistente combinação de saudáveis fundamentos econômicos.

b) Desempenho do setor

O ambiente favorável continuou repercutindo também no segmento de carrocerias para ônibus, onde o nível da atividade manteve a tendência de recuperação iniciada no 2º semestre de 1999. No terceiro trimestre de 2000, a produção brasileira de modelos *rodoviários, urbanos e micros*, atingiu 4.862 unidades não computados os *minibus*, o que significou o excelente crescimento de 72% em relação à produção do terceiro trimestre de 1999.

A produção acumulada entre janeiro e setembro atingiu 12.624 unidades, uma evolução de 52,4% em relação aos primeiros nove meses de 1999, período no qual 8.285 unidades saíram das linhas de montagem.

Relativamente ao desempenho por modelo de veículos fabricados no 3º trimestre, a tabela a seguir mostra que o segmento de unidades *rodoviárias* registrou um crescimento de 40,9% em relação ao mesmo período de 1999. No de unidades *urbanas* a evolução foi de 40,3% e, na de *microônibus*, a expansão foi de 511,6% (e 242,8% no acumulado do exercício) confirmando a tendência de um forte redirecionamento na demanda de unidades urbanas para este tipo de veículo.

TABELA 9: **Produção Brasileira de Carrocerias**

Unidades **Terceiro trimestre 1998/2000 e acumulada janeiro a setembro**

MODELOS	3º Trimestre			Acumulado Janeiro a Setembro		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Rodoviárias	1.119	902	1.271	3.428	2.156	3.769
Urbanas	3.558	1.735	2.435	10.014	5.431	6.462
Micros	423	189	1.156	1.221	698	2.393
Total	5.100	2.826	4.862	14.663	8.285	12.624

Fonte: ITR – Informativo Trimestral (setembro 2000)

As vendas no mercado doméstico e, principalmente as exportações, continuaram apresentando um desempenho estimulante. No terceiro trimestre de 2000, o mercado brasileiro absorveu 3.613 unidades, um crescimento de 57,6% em relação às 2.292 unidades do mesmo período de 1999. Para os diversos mercados no exterior, foram embarcadas 1.249 unidades, uma evolução de 133,9% em relação às 534 exportadas no terceiro trimestre de 1999. No período janeiro a setembro de 2000, o mercado doméstico comprou 9.511 unidades contra 6.803 em 1999, uma variação de 39,8%. No mesmo período foram exportadas 3.113 unidades contra 1.482 em 1999 uma variação de 110,1%. O bom desempenho da indústria se deve à retomada das compras, as quais vinham sendo represadas pelas sucessivas crises econômicas internacionais dos últimos anos e dos seus reflexos na economia doméstica.

c) Desempenho da Marcopolo no 3º trimestre

No terceiro trimestre de 2000, a produção consolidada da Marcopolo (no Brasil) e Ciferal, foi de 2.269 unidades, um crescimento de 58,2% sobre igual período de 1999. Além dessas também foram fabricados 636 “minibus” nos modelos Volare e Fratello, (a produção dos minibus não é computada nos dados da Fabus).

TABELA 10: **Produção Marcopolo de carrocerias – Dados Consolidados**

Unidades

MODELOS	3º Trimestre			Acumulado Janeiro a Setembro		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Rodoviárias	505	393	464	1.802	943	1.715
Urbanas	1.276	917	1.230	3.325	2.267	3.222
Micros	268	124	575	425	518	1.174
Total	2.049	1.434	2.269	5.852	3.728	6.111

Fonte: ITR – Informativo Trimestral (setembro 2000)

Notas: Os dados referem-se exclusivamente à produção no Brasil (Marcopolo e Ciferal) e não incluem os minibus VOLARE e FRATELLO. Os dados da produção da CIFERAL estão adicionados aos da Marcopolo somente a partir de 1º de julho de 1999.

d) Participação no mercado

Durante o terceiro trimestre de 2000 confirmaram-se as expectativas de temporária queda na participação de mercado da Marcopolo. A diminuição do “*market share*” no segmento de ônibus rodoviários era esperada devido à diminuição na produção, em função da

paralisação das diversas células de produção para o “set up”, ajuste de máquinas e equipamentos, e corrida piloto dos veículos da nova *Geração 6*. Eram também esperados os reflexos de estratégias financeira/mercadológicas adotadas em meses anteriores quando a companhia declinou de oportunidades de contratação de negócios, em quase toda a linha de produtos, por considerá-los inviáveis aos preços então praticados pelo mercado. Finalmente, no período observou-se também uma agressiva atuação dos concorrentes no segmento de microônibus, provocando a diluição da participação da Marcopolo nesse grupo. Entretanto, os números da produção total nos primeiros nove meses do último triênio mostram um contínuo crescimento da participação da Marcopolo, assegurando-lhe absoluta liderança no mercado. A Administração crê que esta liderança deverá cristalizar-se ainda mais no futuro próximo, por dispor de uma linha de produtos totalmente atualizada, pela favorável reação do mercado à nova geração de veículos rodoviários e, pelos negócios já contratados pelas unidades no exterior, México, África e Colômbia.

TABELA 11: **Participação % da Marcopolo no Mercado – Dados Consolidados**

MODELOS	3º Trimestre			Acumulado Janeiro a Setembro		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Rodoviárias	45,1	43,6	36,5	52,6	43,7	45,5
Urbanas	35,9	52,9	50,5	33,2	41,7	49,9
Micros	63,4	65,6	49,7	59,4	74,2	49,1
Total	40,2	50,7	46,7	39,9	45,0	48,4

Fonte: ITR – Informativo Trimestral (setembro 2000)

No terceiro trimestre de 2000 a receita líquida da controladora atingiu R\$ 127,2 milhões, uma evolução de cerca de 39,3% em relação idêntico período do exercício anterior. A margem bruta de 17,9%, entretanto, foi inferior aos 18,2% alcançados no terceiro trimestre de 1999. A exacerbada competição por *market share* continuou mantendo os preços totalmente deprimidos, fazendo com que os ganhos de escala fossem insuficientes para neutralizar o efeito dos aumentos de custos das principais matérias-primas, a partir da desvalorização do real. As despesas com vendas evoluíram de R\$ 6,4 milhões no terceiro trimestre de 1999 para R\$ 10,8 milhões no mesmo período de 2000, exclusivamente em função do crescimento das exportações, que atingiram US\$ 25,0 milhões contra US\$ 15,2 milhões, conforme Tabela 12 adiante. O crescimento na receita de exportações gerou maiores gastos nominais nas contas de fretes internacionais e

comissões de agente no exterior. No trimestre, o lucro líquido da controladora, antes do resultado da equivalência patrimonial, foi de R\$ 2,0 milhões ou 1,56% da receita líquida contra um prejuízo de R\$ 54 mil em idêntico período em 1999.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 206,0 milhões, um crescimento de 36,2% em relação aos dados do mesmo trimestre em 1999. A margem bruta evoluiu de 15,2% da receita líquida em 30.09.99 para 18,1% em 30.09.00 pela positiva contribuição de todas as controladas o que é refletido no resultado consolidado. As despesas com vendas absorveram 8,2% da receita líquida contra 7,7% em igual período do exercício anterior. A evolução nominal das despesas gerais e administrativas, de R\$ 7,6 milhões para R\$ 9,5 milhões, é devida integralmente às despesas incorridas pelas novas empresas Laureano Origina S.A e Laureano S.A adquiridas em janeiro de 2000 e, igualmente às da Polomex, constituída em maio de 1999. No terceiro trimestre de 2000 o lucro líquido consolidado foi de R\$ 1,7 milhões comparado com R\$ 355 mil em idêntico período no exercício de 1999.

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 575,9 milhões um crescimento de 70,3% em relação ao mesmo período em 1999. O crescimento na receita líquida das controladas foi de 99,0% no mesmo período. As despesas com vendas e as gerais e administrativas absorveram 12,7% da receita líquida contra 15,1% no exercício anterior. O lucro líquido de R\$ 9,7 milhões evoluiu 27,2% sobre os R\$ 7,7 milhões contabilizados em idêntico período no exercício anterior.

TABELA 12: Exportações da Marcopolo

Valores exportados	3º Trimestre			Acumulado Janeiro a Setembro		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
(em US\$ mil)	27,032	15,199	25,029	77,514	49,358	80,180

Fonte: ITR – Informativo Trimestral (setembro 2000)

Durante o terceiro trimestre de 2000 foram efetuados investimentos em Máquinas e Ferramentas, da ordem de R\$ 6,7 milhões sendo, R\$ 3,6 milhões na Controladora, R\$ 2,6 milhões na Dinaço e R\$ 500 mil na MVC – Componentes Plásticos Ltda.

Em 27 de setembro, através de fato relevante publicado na imprensa, os acionistas e o mercado foram informados de que a Marcopolo S.^a e a Mercedes-Benz México S.A de

C.V., empresa do Grupo Daimler Crysler AG, firmaram em 26 de setembro de 2000 na cidade de Frankfurt, Alemanha, um *Acordo de Associação e Cooperação* envolvendo a Polomex S.A de C.V., controlada da Marcopolo sediada em Aguascalientes, e a Mercedes-Benz México., sediada em Monterrey. Com essa associação, a Mercedes-Benz, através de subscrição de aumento de capital, passou a deter 26% do capital social da Polomex a partir de janeiro de 2001.

A Polomex continuará mantendo sua atual denominação social e terá como principal objetivo a montagem, no México, de ônibus com carrocerias Marcopolo sobre chassis produzidos pela Mercedes-Benz. A comercialização e financiamento serão feitos em parceria com a Mercedes-Benz. A comercialização e financiamento serão feitos em parceria com a Mercedes-Benz e sua rede de concessionárias no México. As atuais instalações da Polomex, serão transferidas para Monterrey, no Estado de Nuevo León, México, junto à fábrica de chassi da Mercedes-Benz.

Face à crescente expansão da Marcopolo, em decorrência do processo de globalização, através de suas fábricas na Argentina, Portugal e México, pelas alianças estratégicas para a montagem de carrocerias na Colômbia e na África do Sul; pela assunção da gestão total da Ciferal e, pela forte expansão na produção e comercialização dos minibus Volare e Fratello a companhia procedeu a algumas alterações em sua estrutura administrativa.

Carlos Zignani deixou o cargo de Diretor Geral e passou a ocupar uma cadeira na diretoria Corporativa da Marcopolo S.^a. José Rubens Dela Rosa, que exercia o cargo de Diretor Administrativo e Financeiro passou a ocupar o cargo de Diretor Geral. Carlos Casiraghi, que exercia o cargo de Diretor de Engenharia e Aquisição e Logística, foi designado para a direção geral da Polomex no México. Finalmente, face à recessão econômica por que atravessa a Argentina e dos seus reflexos na Marcopolo que ali opera, Gilmar Nunes, que ocupava o cargo de Gerente Corporativo, foi transferido para assumir a coordenação dos negócios da Marcopolo naquele país.

A Marcopolo contratou a Fundação Getúlio Vargas, através da Escola de Administração de Empresas de São Paulo – EAESP, a qual contará com o apoio técnico do The Boston Consulting Group, para desenvolvimento e implantação do sistema GVA –

Gestão de Valor Agregado, junto ao corpo executivo da empresa. A administração estima que o referido projeto trará, já a partir de futuro próximo, um favorável impacto no desempenho e resultados financeiros da companhia.

Face ao comportamento da demanda e posição atual da carteira de pedidos, a administração através do relatório do terceiro trimestre de 2000, sentia-se segura em antecipar que a Marcopolo apresentaria um superior desempenho no 4º trimestre. Considerando que a receita líquida acumulada nos primeiros nove meses do corrente exercício atingiu R\$ 576 milhões, a estimativa da receita líquida consolidada do grupo anteriormente divulgada para o exercício 2000, de R\$ 650 milhões, foi retificada para R\$ 750 milhões, sendo que 500 milhões originários da Controladora Marcopolo S/A.

A seguir será apresentada uma síntese do desempenho da Marcopolo S/A com a evolução/involução de alguns resultados e contas do Balanço Patrimonial nos períodos abordados de 1994 a 2000 com seus respectivos eventos macroeconômicos.

Tabela 13 – Evolução de alguns Resultados e Contas de Balanço Patrimonial R\$ mil

Eventos Macroeconômicos/Ano	Receita Líquida	Resultado Operacional	Resultado Líquido	Aplicações Financeiras	Endividamento Bancário (curto e longo prazos)	Patrimônio Líquido
Plano Real - 1994	183.517	(2.181)	(1.978)	21.351	6.328	124.446
Crise México – 1995	238.283	15.840	16.562	48.871	18.515	159.329
Crise Ásia – 1997	304.065	34.008	28.807	53.644	34.674	183.791
Crise Rússia – 1998	380.755	28.622	30.134	115.163	78.024	196.729
Desvalorização Cambial no Brasil - 1999	363.531	24.013	11.669	80.353	115.146	204.509
Última posição – setembro/2000	386.464	25.870	10.586	17.148	62.354	215.095

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados Anuais

Os comentários relativos ao impacto na Marcopolo S/A de cada um dos eventos macroeconômicos acima referidos estão demonstrados neste capítulo e interpretados ano-a-ano.

As contas acima descritas estão interpretadas na análise vertical e horizontal (Capítulo 5) dos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados dos períodos de 1994 a setembro de 2000.

4 A MARCOPOLO S/A NO MERCADO DE CAPITALS

Neste capítulo será apresentada uma exposição sobre o mercado acionário e posteriormente a Marcopolo S/A no mercado de capitais, onde será abordado o valor patrimonial de suas ações e por fim, uma análise anual de 1994 até 2000 do desempenho das ações ordinárias e preferenciais da empresa, num comparativo com o índice Bovespa.

O resumo das negociações, comparativo com o índice Bovespa e o valor patrimonial das ações da Marcopolo S/A, ao longo dos anos de 1994 a 2000, constam no Anexo B – Tabelas 10A até 23A.

4.1 Mercado acionário

Toda a rede de bolsa de valores e instituições financeiras (bancos, companhias de investimento e de seguros), que operam com a compra e venda de papéis (ações, títulos de dívida em geral) a longo prazo, têm a função de canalizar as poupanças da sociedade para o comércio, a indústria e outras atividades econômicas. Distingue-se do mercado monetário, que movimenta recursos a curto prazo, embora ambos tenham muitas instituições em comum.

Os países que se encontram em um nível elevado de desenvolvimento possuem mercados de capitais expressivos e dinâmicos. A fraqueza desse mercado dificulta a formação de poupança, trazendo obstáculos ao desenvolvimento.

O mercado de bolsa de valores é muito sensível aos acontecimentos, ou seja, às variáveis que podem influenciar ou indicar alterações na conjuntura macroeconômica de um país.

Pelo fato de ser muito sensível, o mercado de capitais reage às incertezas, às inseguranças, à instabilidade, e ao descrédito na condução de políticas econômicas, buscando antecipar-se aos fatos e reagindo imediatamente aos acontecimentos.

Em mercados mais desenvolvidos, onde são canalizados expressivos volumes de recursos para o mercado acionário, o parâmetro de avaliação é a capacidade da empresa gerar caixa, o que propiciará o pagamento de dividendos. Em mercados menos desenvolvidos verifica-se mais o aspecto econômico, ou seja, a geração de lucros. E por consequência, normalmente são mercados mais voláteis, pois não desfrutam de cenários econômicos e políticos estáveis, fazendo com que isso influencie negativamente no mercado de capitais.

O mercado de ações é dividido em duas etapas: o mercado primário, que é o mercado de títulos na fase de lançamento para subscrição pública; e o mercado secundário, no qual as ações são negociadas através das bolsas de valores.

Uma ação representa a menor parcela do capital social de uma sociedade por ações. As ações são títulos representativos do capital social de uma companhia, que, no caso, é dita aberta por ter seus títulos negociados em bolsa de valores.

As ações podem ser ordinárias, com direito a voto, ou preferenciais com direito de preferência sobre os dividendos a serem distribuídos.

O preço de uma ação em bolsa é fruto das condições de mercado (oferta e demanda) que reflitam as condições estruturais e comportamentais da economia do país e específicos da empresa e de seu setor econômico.

4.2 A Marcopolo S/A no mercado de capitais

A Companhia realizou sua primeira operação no mercado de capitais em 1978, junto à Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa.

Atualmente possui 9,58% do seu capital total negociado junto ao mercado (vide composição acionária - ítem1.2).

No Anexo B, Tabelas 10A a 16A, páginas 161 a 167 é apresentado o resumo das negociações ocorridas com as ações ordinárias e preferenciais da Marcopolo S/A junto ao

mercado acionário ao longo dos exercícios analisados, e comparada a variação destas ações com o índice Bovespa, a principal bolsa de valores do Brasil.

4.2.1 Valor Patrimonial das Ações¹⁹

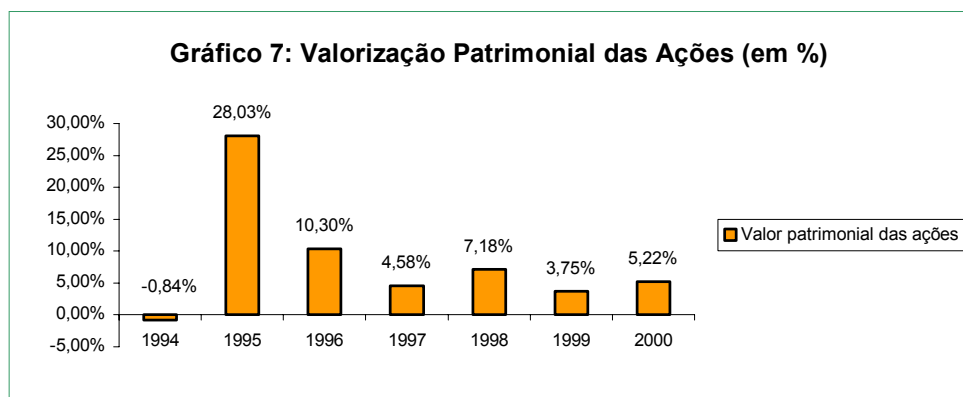
O critério utilizado para o cálculo do valor patrimonial das ações foi o de dividir o Patrimônio Líquido da Companhia pela quantidade de ações.

A informação da quantidade das ações foi obtida junto à área de controladoria da Marcopolo S/A. Até o ano calendário de 1997, a quantidade total das ações era de 820.738.588. A partir de 1998, por decisão da Diretoria executiva da companhia, com a intenção de simplificar, a quantidade total das ações foi dividida por 10 e as ações agrupadas, fazendo com que seu número total ficasse em 82.073.858, permanecendo até o presente momento.

Entre os anos 1994 a 1997, o resultado obtido da divisão dos dois valores foi multiplicado duas vezes por 1000, uma vez porque o patrimônio líquido foi apresentado em R\$ mil e a segunda vez porque a cotação das ações era apresentada por lotes de 1000.

Nos exercícios sociais de 1998 a 2000, o resultado obtido da divisão dos dois valores foi multiplicado por 1000, porque o Patrimônio Líquido era apresentado em R\$ mil.

Gráfico da Valorização anual do valor patrimonial das ações em relação ao ano anterior.



¹⁹ Anexo B, Tabelas 22A e 23A, página 170.

Fonte: Anexo B Tabela 23A

Conforme verificamos nos índices do gráfico, com exceção de 1994, todos os anos seguintes apresentaram crescimento anual. Estes crescimentos constantes foram motivados pelos resultados líquidos positivos gerados pela companhia ano após ano e, posteriormente, incorporados ao seu Patrimônio Líquido.

A seguir, para efeitos de análise e interpretação será apresentada a demonstração gráfica da variação anual das cotações das ações ordinárias e preferenciais da Marcopolo S/A e Índice Bovespa.

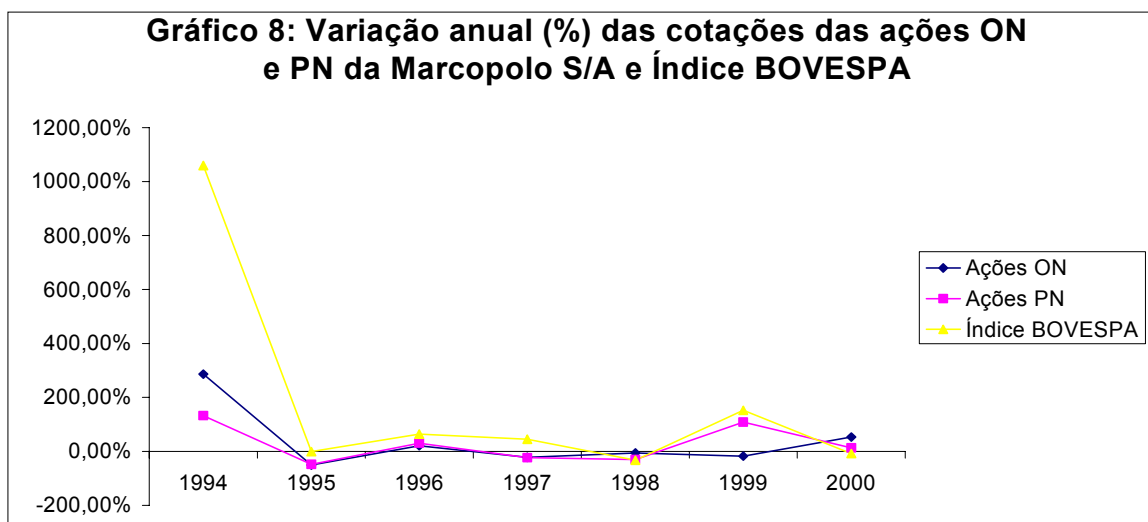
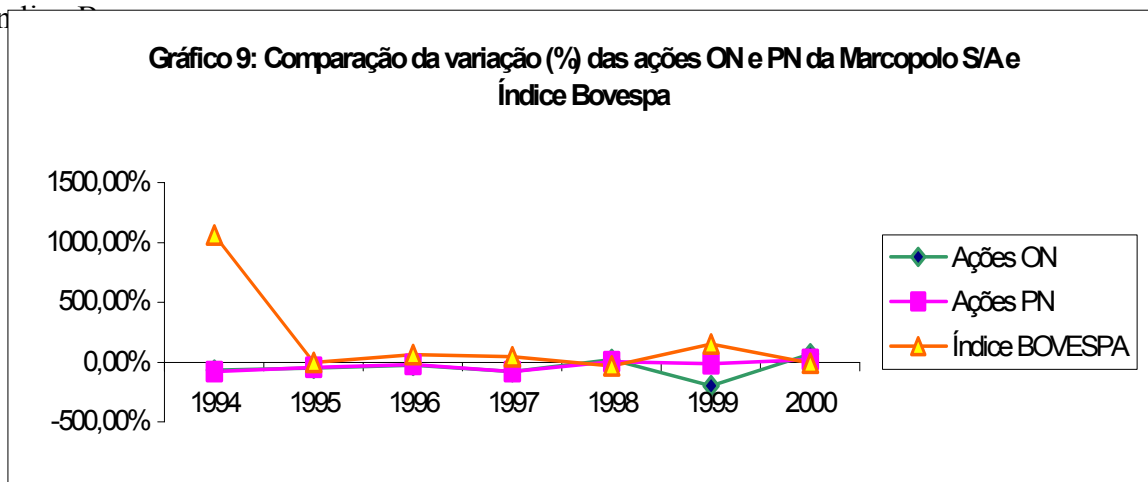


Gráfico comparativo da variação % das ações ON e PN da Marcopolo S/A x Índice Bovespa



4.2.2 Análise e Interpretação

a) Ano 1994

Conforme verifica-se no Anexo B, Tabela 10A, página 161 neste exercício social a cotação das ações ordinárias, a valor de mercado, da Marcopolo S/A estavam valorizadas em 286,37% quando comparados ao ano de 1993, e em 219,33% em relação ao valor patrimonial no ano de 1994.

Por sua vez, as ações PN também foram cotados em 77,54% acima do valor patrimonial. Neste ano houve uma corrida de investidores para o mercado de capitais (renda variável), pois foi o ano da introdução do Plano Real, o que estimulou a economia doméstica. Este movimento de recursos para o mercado acionário foi motivado, além da euforia econômica, também pela queda das taxas de juros nominais, sendo que estas quando comparadas com os altos índices apresentados anteriormente (decorrente dos elevados índices inflacionários) eram menores.

b) Ano 1995²⁰

Neste ano presencia-se uma queda de 50,39% do valor de mercado das ações ordinárias em relação a 1994. Porém, a cotação fechou o exercício de 1995 com valorização de 23,74% quando comparado com o valor patrimonial das ações da companhia.

As ações preferenciais acompanharam a tendência de queda das ações ON e fecharam o ano com queda de 48,11% em relação a cotação final de 1994. Também mantiveram-se abaixo da cotação patrimonial em 28,03%.

Os principais fatos ocorridos no ano de 1995 foi a crise do México, suscitando dúvidas quanto ao sucesso do Plano Real, gerando na época, o plano econômico vigente no México era citado como sucesso a ser seguido nos demais países emergentes. A Marcopolo sofreu diretamente estes efeitos, pois possuía bons volumes de exportações para o México.

Internamente no Brasil, havia passado a primeira euforia pós-plano e a economia brasileira já apresentava pequenos sinais de elevação nos índices de desemprego e aumento da inadimplência, pois o consumidor não tinha plena noção de consumo, num

²⁰ Anexo B Tabelas 11A, 20A e 21A, páginas 162 e 169.

mercado com moeda estável, de baixa oscilação de preços e salários, tomando créditos acima da capacidade real de pagamento.

c) Ano 1996²¹

O exercício social 1996, apresenta recuperação de 20,95% do valor das ações ordinárias a preço de mercado em relação ao ano de 1995. Verifica-se também que o ano de 1996 encerrou com o valor de mercado das ações ON cotadas em 35,69% acima do valor patrimonial.

As ações PN encerraram o exercício em análise com valorização de 30,14% (a preço de mercado) sobre o ano anterior. Porém, as ações preferenciais fecharam 15,09% abaixo da cotação do valor patrimonial das ações.

d) Ano 1997²²

O exercício social de 1997 manteve a tendência de queda. As cotações dos preços de mercado ON caíram 53,40% quando comparados com 1994 e 22,33% em relação ao ano anterior. Mantiveram-se próximas (0,77% acima) da cotação patrimonial das ações.

As ações preferenciais PN também mantiveram tendência de queda. Recuaram 48,33% em relação ao ano base 1994 e 23,49% quando comparadas com o ano anterior. Fecharam o ano de 1997 com cotação de 37,89% abaixo do preço das ações a valor patrimonial.

Como fator importante em 1997 tivemos a crise da Ásia que afetou os mercados a nível mundial.

A Marcopolo S/A aumentou sua produção em 14% e a participação de mercado passou de 31% a 37%, quando comparado com o ano anterior. Também apresentou crescimento de vendas e resultado líquido positivo.

Atribui-se a retração das cotações das ações no mercado a fatos macroeconômicos e à instabilidade e volatilidade dos mercados acionários. Pois, como verifica-se acima os

²¹ Anexo B Tabelas 12A, 20A e 21A, páginas 163 e 169.

²² Anexo B Tabelas 13A, 20A e 21A, páginas 164 e 169.

resultados individuais da companhia foram positivos.

e) Ano 1998²³

O ano calendário de 1998 foi negativo para os papéis da Marcopolo junto ao mercado de Bolsa de Valores. As ações ordinárias (ON) apresentaram queda de 6,05% em relação a 1997 e fecharam o ano com cotação de 11,67% abaixo do seu valor patrimonial.

As ações preferenciais (PN) também sofreram queda: 30,26% em relação ao anterior, ficando 59,58% abaixo da cotação patrimonial das ações.

A nível setorial e na contra mão da economia global, a indústria nacional de carrocerias para ônibus apresentou resultado positivo com produção 5% maior que o de 1997. Em 1998 a Marcopolo expandiu sua produção em 9% comparado com o exercício anterior.

Mais uma vez, a queda das cotações das ações da companhia é atribuída, pelo relatório anual da Marcopolo S/A, aos fatos macroeconômicos. Neste ano ocorreu a crise da Rússia o que gerou grande instabilidade nos mercados acionários do mundo global. A volatilidade acentuou-se com a forte redução do fluxo de investimentos e a repatriação de recursos que, face à instabilidade, regressaram aos países de origem. Aliado a isto, tivemos forte elevação das taxas de juros domésticos, fazendo com que os investimentos, que aqui ficassem, fossem canalizados para outro tipo de aplicação, tipo renda fixa.

f) Ano 1999²⁴

Em 1999 as ações Ordinárias atingiram a menor cotação dentro dos exercícios sociais analisados. Seu preço cedeu 63,86% comparado com o ano base de 1994 e caíram 17,45% sobre 1998 e fecharam o ano de 1999 cotados em 29,72% abaixo do seu valor patrimonial.

As ações preferenciais reagiram e fecharam o ano a R\$ 2,02/ação, ou seja, do fechamento de 1998 quando atingiu seu menor preço R\$ 0,97/ação. Mesmo recuperando

²³ Anexo B Tabelas 14A, 20A e 21A, páginas 165 a 169.

²⁴ Anexo B Tabelas 15A, 20A e 21A, páginas 166 a 169.

preço, as ações PN ficaram 18,88% abaixo do seu valor patrimonial.

Neste ano de 1999 foi transacionado em ações da Marcopolo S/A junto ao mercado acionário um total de R\$ 17.651.247,00. Deste total, 97,94% foram de ações preferenciais.

A nível macroeconômico tivemos a desvalorização cambial no Brasil (ao longo de 1998 o Brasil já era considerado a “bola da vez”), o que num primeiro momento gerou grande expectativa no mercado e nas empresas quanto aos fatos que iriam suceder às medidas.

Foi dentro deste cenário que o segmento de carrocerias de ônibus registrou o mais fraco desempenho desde a implantação do Plano Real em 1994. As vendas totais declinaram 37% em relação a 1998.

A Marcopolo S/A também teve redução de vendas de 4,5% em relação a 1998, porém fechou o exercício de 1999 com lucro de R\$ 11,6 milhões.

g) Ano 2000²⁵

No ano calendário de 2000 é apresentada a posição até o mês de setembro, ou seja, data do ITR - Informativo Trimestral, disponibilizado pela companhia, quando do fechamento da dissertação.

As ações ordinárias recuperaram preço e fecharam em R\$ 2,69/ação, valorização de 53,14% em relação ao fechamento de 1999 e de 2,29% em relação ao preço da ação considerado o valor patrimonial.

4.2.3 Conclusão

Ao longo dos anos analisados de 1994 até 2000, pode-se verificar que o desempenho no mercado de capitais das ações ordinárias e preferenciais da Marcopolo S/A não foram satisfatórios.

O exercício social de 1994, ano da implantação do Plano Real, foi o que apresentou melhor desempenho de valorização percentual para as ações ordinárias (ON) + 280,37% e as ações preferenciais (PN) + 132,11%. No ano de 1994 o índice Bovespa rendeu 1.059,57%

A valorização percentual das ações da Marcopolo S/A no período de sete anos (de

²⁵ Anexo B Tabelas 16A, 20A e 21A, páginas 167 e 169.

1994 até setembro/2000) foi: ações ordinárias: 110,54% e ações preferenciais: 96,59% enquanto o índice Bovespa rendeu 4.068%.

Diante da apresentação dos índices acima, pode-se concluir: não foi interessante ao investidor que manteve em seu portfólio de investimentos as ações da Marcopolo S/A.

O frágil desempenho das ações da Marcopolo S/A frente à média das ações das principais companhias brasileiras (representado pelo índice Bovespa) atribui-se ao fato de que a empresa não apresentou uma política agressiva em pagar dividendos, pois a Marcopolo S/A não teve necessidade de captar novos recursos junto ao mercado de capitais (sua situação financeira é satisfatória);

Comparando as ações (ON e PN) a preço de mercado com o valor patrimonial das ações (Anexo B, Tabelas 20A e 21A, página 169) verifica-se que as ações ON apresentaram cotações superiores ao valor patrimonial de 1994 até 1997, em 1998 e 1999 foram cotadas abaixo do seu valor patrimonial, recuperando preço somente em 2000. Já as ações PN (com preferência pelos dividendos, mas sem direito a voto) com exceção do exercício de 1994, ou seja, de 1995 a 2000 sempre apresentaram cotações abaixo do valor patrimonial das ações, conforme motivos elencados acima. O exercício social de 1998 foi que apresentou a maior queda (-59,58%) das ações PN em relação ao valor patrimonial das ações da Marcopolo S/A. Em 2000 a queda ficou em - 12,98%.

Conforme comenta-se no “jargão” do mercado acionário, é no momento de baixa que se deve adquirir as ações, na intenção de que as mesmas valorizem-se no futuro próximo, propiciando ganhos aos investidores.

A Marcopolo S/A, embora seja líder de mercado no segmento que atua, possui menor porte em relação às *blue-chips*²⁶, ou seja, as principais companhias que formam o índice das bolsas e que têm grandes volumes de recursos envolvidos nas negociações de suas ações, exemplo: Petrobrás, empresas do segmento de telefonia, energia elétrica, entre outros.

²⁶Termo inglês do jargão das bolsas de valores que designa as ações mais estáveis e seguras, as mais valorizadas pelo compradores. No Brasil, são consideradas *blue-chips* as ações de grandes empresas, como: Petrobrás, Banco do Brasil, Vale do Rio Doce, entre outras. SANDRONI, Paulo. *Dicionário de Economia*. Editora Best Seller, 1989.

A empresa não realiza *road shows*, ou seja, apresentações no mercado doméstico e externo, em quantidade necessária para *vender* a empresa e despertar a atenção dos investidores do mercado para que estes adquiram suas ações.

5 DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DA MARCOPOLO S/A

Neste capítulo serão destacados pontos relativos ao desempenho econômico e financeiro da Marcopolo S/A. Dentro deste contexto serão apresentados e analisados os principais indicadores financeiros por coeficiente e por índices globais. A análise econômica de estrutura ou vertical, de evolução horizontal, e por fim o EBITDA e o EVA.

As fórmulas e as demonstrações dos cálculos relativos a cada um dos itens estão demonstrados no Anexo C Tabelas 24A a 49A.

A análise econômico-financeira é apresentada na forma de números para que se possa compreender sua situação econômico-financeira como um todo em determinado período, a fim de verificar sua capacidade de efetuar o pagamento de seus compromissos em dia, oferecer garantia aos seus credores, bem como informar a todos os interessados.

A utilização dos dados obtidos nas análises permite o estabelecimento de conclusões sobre o comportamento econômico-financeiro das empresas e, inclusive, detectar possíveis tendências de desequilíbrio que possam afetar a sobrevivência da mesma. Portanto, a técnica da análise fornece dados à direção, para que esta, avaliando os riscos possíveis, exerça a tomada de decisões para eliminá-los ou contorná-los da melhor maneira possível.

5.1 Análise Financeira

A análise financeira resume-se na interpretação das alterações estruturais ocorridas em balanços consecutivos de uma empresa.

O estudo da evolução das condições financeiras vividas recentemente por uma empresa, visa, basicamente, ao julgamento das ações desenvolvidas pela sua direção na

montagem de um conjunto de ativos - sua carteira de investimentos - destinados a viabilizar sua operação e a análise da forma pela qual se procuram financiar estas aplicações ao longo do tempo. Realizado este julgamento, procurar-se-á identificar tendências com base na trajetória trilhada pela empresa até este momento para, se possível, conceber ações corretivas que possam melhorar o seu futuro desempenho financeiro.

Basicamente, processa-se a análise financeira com vistas aos objetivos a seguir descritos:

- a) fornecer subsídios para o planejamento global da empresa, seja a curto ou longo prazo;
- b) demonstrar a situação financeira no momento e sempre que se fizer necessário a quem interessar possa, como os acionistas, credores, diretoria, etc.;
- c) avaliar a segurança dos investimentos, principalmente tratando-se de liquidez e capital de giro;
- d) definir a necessidade de capital, considerado o volume de operações da empresa.

A análise financeira pode ser obtida através de índices operacionais, não operacionais, globais ou de atividades, destacando-se os seguintes:

- a) análise por coeficientes;
- b) análise por índices globais de atividade;
- c) análise de estrutura ou vertical;
- d) análise de evolução ou horizontal;
- e) análise de balanços comparados;
- f) análise por diferença absoluta.

A seguir serão aplicadas algumas das análises acima citadas, relativas aos exercícios sociais de 1994 a 1999, da Marcopolo S/A, mais o ano de 2000 até o mês de setembro (ITR disponível).

5.1.1 Análise financeira por coeficientes

Compara diversos valores de balanços consecutivos, através do cálculo de um certo número selecionado de índices e quocientes, de forma consistente, de período para período e compará-los com padrões pré-estabelecidos, a fim de alertar o empresário quanto à situação da empresa.

A análise financeira por coeficiente, compreende os seguintes índices:

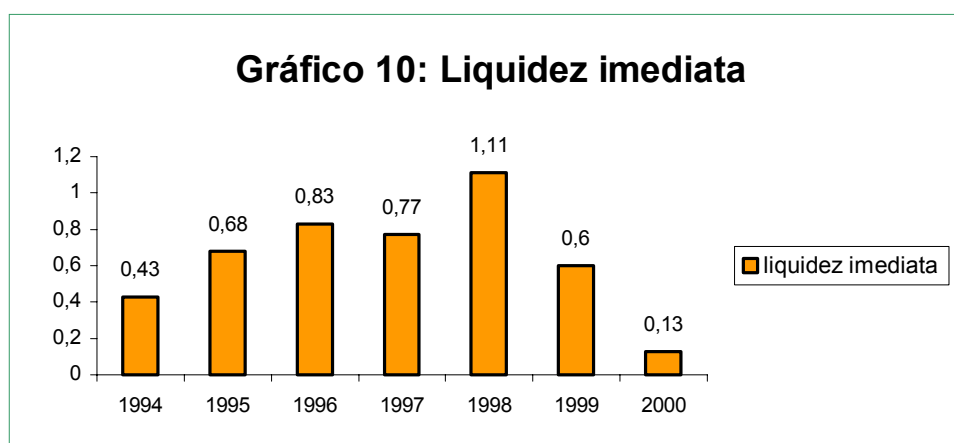
- * liquidez imediata (L_i);
- * liquidez seca (L_s);
- * liquidez corrente (L_c);
- * liquidez total (L_t);
- * solvência geral (SG);
- * endividamento (E);
- * grau de capitais de terceiros (GCT);
- * grau de imobilização do capital próprio (ICP).

Liquidez imediata

Entende-se por liquidez imediata a capacidade financeira da empresa para saldar seus compromissos assumidos perante terceiros. Esta capacidade de pagamento é avaliada num prazo imediato.

A obtenção do grau de liquidez imediata dá-se através da relação existente entre o montante das disponibilidades imediatas da empresa com o total das exigibilidades a curto prazo.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C Tabela 24A

No exercício social de 1994, no curto prazo a empresa possuía 43% de recursos disponíveis para atender suas necessidades mais vigentes, ou seja para cada R\$ 1,00 de obrigação a empresa dispunha de R\$ 0,43 para pagar. Nos anos seguintes de 1955 a 1988 houve um acréscimo, chegando aos índices de 68%, 83%, 77% e 111%, respectivamente. Isto motivado pela política da companhia de tomar recursos via operações de comércio exterior (adiantando contratos de exportação, portanto endividando-se em dólar) e aplicando os respectivos recursos em moeda nacional, na época com taxas elevadas de remuneração. Esta política foi revertida a partir de 1999, face à desvalorização cambial. Conforme se verifica neste ano, este índice já cai para 60%, ou seja para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa dispunha de R\$ 0,60 no curtíssimo prazo para saldar suas obrigações, e no ano 2000 este percentual cai para 13%, comprovando a estratégia da empresa de operar com baixo volume de caixa/aplicações financeiras, ou seja, voltando-se cada vez mais para alocar recursos em sua atividade produtiva.

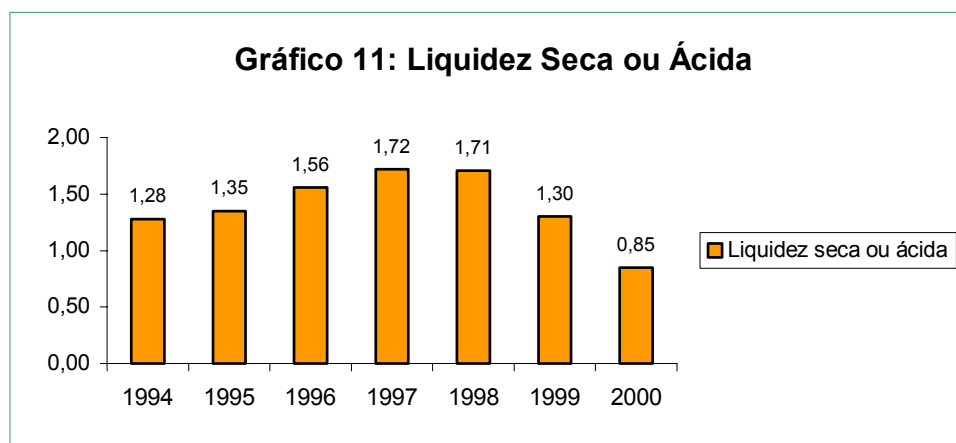
Liquidez seca ou ácida

O grau de liquidez seca ou ácida é obtido ao adicionar às disponibilidades líquidas os direitos a receber de terceiros (títulos e duplicatas a receber, etc.).

Para determinar o grau de liquidez seca, divide-se o montante obtido (disponibilidade + valores a receber líquidos) pelo passivo circulante.

Observação.: os valores a receber líquidos são obtidos dentro do enfoque da liquidez técnica, ou seja, a partir do processo operacional da empresa.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C, Tabela 25A

No exercício social de 1994, observa-se que para cada R\$ 1,00 de exigibilidade no curto prazo a empresa dispunha de R\$ 1,28 entre disponível (aplicações de curto prazo e Bancos) e direitos realizáveis (títulos a receber) a curto prazo.

Em 1995 houve um acréscimo no índice de liquidez seca de 5,47% em relação ao ano anterior, ou seja para cada R\$ 1,00 de exigibilidade a empresa possuía R\$ 1,35 disponível.

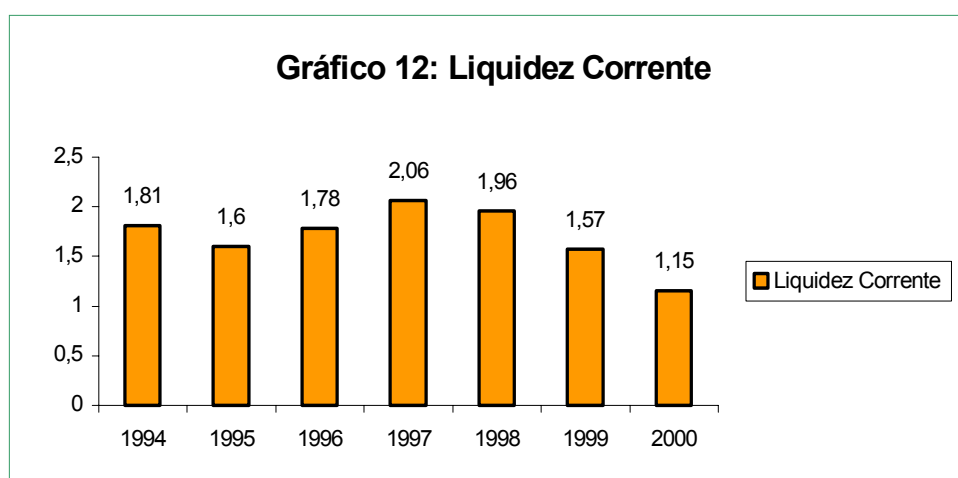
Ao longo dos anos de 1996, 1997 e 1998 o índice aumentou para R\$ 1,56, R\$ 1,72 e R\$1,71 respectivamente, para cada R\$ 1,00 de dívida no curto prazo

Nos dois últimos anos, em 1999 e 2000, houve um decréscimo em relação aos exercícios anteriores. Desta feita, para cada R\$ 1,00 devido, a empresa possuía R\$ 1,30 e R\$ 0,85 disponível, redução esta motivada pela nova estratégia da empresa face a desvalorização cambial, explicada anteriormente.

Liquidez corrente

A liquidez corrente também é conhecida por normal ou comum. Este índice analisa a capacidade que a empresa tem de saldar suas obrigações de curto prazo considerando, além do disponível e dos valores a receber, os estoques.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C, Tabela 26A

Conforme o demonstrativo dos cálculos, verificamos que este apresenta-se em

melhores condições, porém, um índice não deve ser tomado isoladamente, e sim analisado em conjunto.

Verificamos que no ano de 1994, para cada R\$ 1,00 de exigibilidade, a empresa apresenta cobertura de R\$ 1,81 em seu ativo circulante.

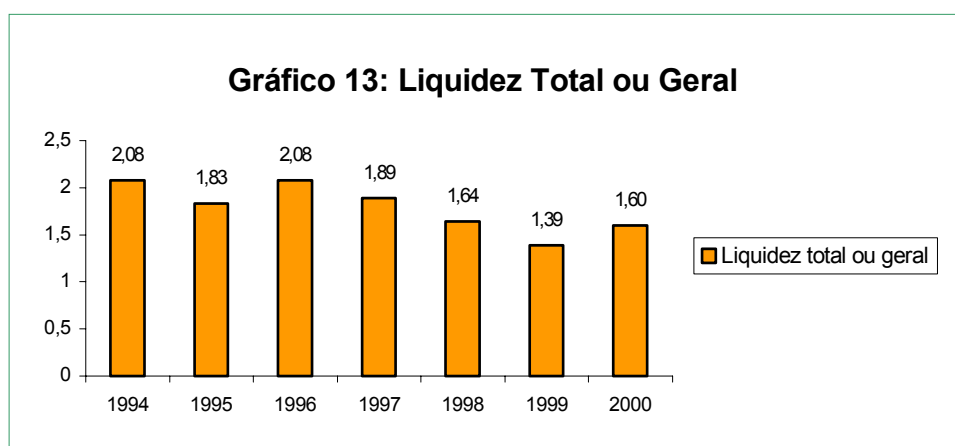
Em comparativo com o exercício de 1994, a companhia reduziu em 11,6% a disponibilidade para 1995, sendo que nos anos seguintes, ou seja, 1996, 1997 e 1998 aumenta a cobertura para R\$ 1,78, para R\$ 2,06 e R\$ 1,96, respectivamente para cada R\$ 1,00 de dívida.

O índice baixou somente em 1999 e 2000 pelas razões já analisadas anteriormente.

Pelos índices apresentados, entende-se que a companhia possui excelente liquidez, uma vez que a alocação de recursos a curto prazo podem ser transformados em moeda corrente permitindo assim o pagamento total de suas obrigações a curto prazo.

Liquidez total ou geral

É a avaliação da capacidade financeira da empresa a longo prazo, pois leva em consideração além dos disponíveis – direitos realizáveis conversíveis em numerário, classificados no ativo circulante – também os valores do realizável a longo prazo, para fazer frente a todas as obrigações assumidas pela empresa, independente dos seus vencimentos.



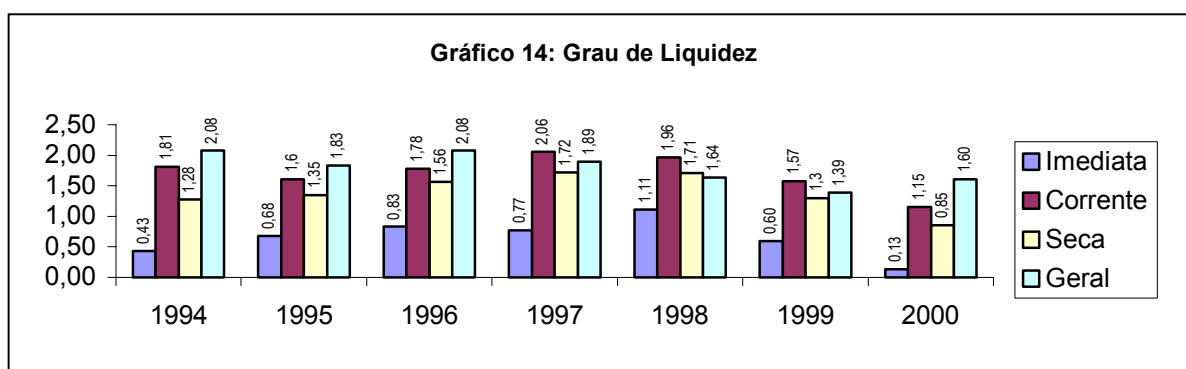
Fonte: Anexo C, Tabela 27A

No ano de 1994, para cada R\$ 1,00 de dívida total com terceiros a empresa dispunha de R\$ 2,08 para pagar, ou seja, pagaria todos as suas obrigações de curto e longo prazos e sobriariam 108% dos recursos disponíveis ($AC + A_{RLP}$).

Para os exercícios seguintes, de 1995 em diante até 2000, para cada R\$ 1,00 de dívida, a empresa possuía R\$ 1,83, R\$ 2,08, R\$ 1,89, R\$ 1,64, R\$ 1,39 e R\$ 1,60,

respectivamente para saldar suas dívidas, ou seja, em alguns anos a empresa possuía sobra de quase 100% (em 1996 foi de 108%) de bens e direitos sobre obrigações.

A Marcopolo S/A apresenta uma situação bastante favorável no que se refere ao seu grau de liquidez, atingindo o nível mais elevado nos anos de 1994 e 1996 que praticamente foram iguais.



Fonte: Anexo C, Tabelas:24A a 27A

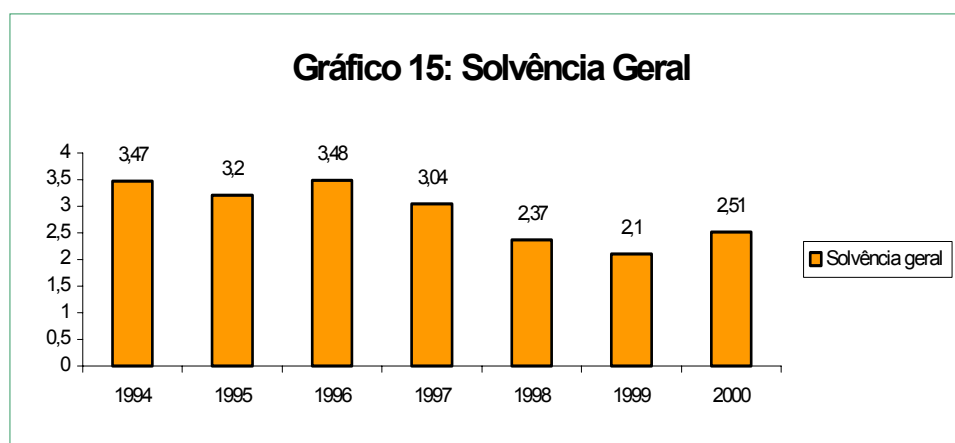
Solvência geral

Mede a capacidade financeira da empresa em satisfazer as obrigações assumidas perante terceiros, exigíveis a qualquer prazo.

O grau de solvência geral igual a 1 (um) expressa, a valor contábil, um ativo em total comprometimento com os recursos derivados de terceiros. Neste caso, o capital dos proprietários da empresa será nulo. Em princípio, uma situação com grau de solvência igual a 1 (um), significa que a empresa está operando em estado de pré-insolvência.

Assim sendo, somente os casos com grau igual ou superior a 1 (um) demonstrarão que a empresa possui bens e direitos em valores contábeis suficientes para cobertura de todas as exigibilidades a curto e a longo prazo.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C, Tabela 28A

Entre 1994 e 1997 a empresa manteve seu grau de solvência sempre acima de R\$ 3,00 para cada R\$ 1,00 de dívidas totais junto a terceiros.

Nos exercícios de 1998 a 1999 verifica-se uma queda para R\$ 2,37 e R\$ 2,10, e uma pequena recuperação para R\$ 2,56 em 2000 comparado com o ano anterior, para cada R\$ 1,00 de passivo exigível (curto e longo prazos), decorrente do aumento dos empréstimos bancários (conforme se verifica nos balanços dos respectivos exercícios), tanto de curto como longo prazo. Aumento este decorrente de dois motivos:

1) Política da empresa de tomar recursos via comércio exterior, antecipando contratos de exportação via mercado financeiro a taxas internacionais e aplicando no mercado doméstico a taxas mais elevadas, praticando a chamada arbitragem²⁷;

2) A desvalorização cambial afetou a empresa que possuía grande parte do endividamento lastreado em dólares, originários do exposto acima. Por sua vez a disponibilidade (ativo) estava sem proteção. Portanto, o passivo sofreu o impacto/correção do dólar e o ativo manteve-se na base da correção interna, fazendo com que suas obrigações se elevassem, daí a justificativa para a redução da solvência geral.

Mesmo com o ocorrido, verifica-se claramente que a condição em que a empresa se encontra é favorável, apresentando graus de solvência geral bastante superiores aos padrões exigidos no mercado.

Grau de endividamento

O grau de endividamento é uma relação inversa do grau de solvência geral.

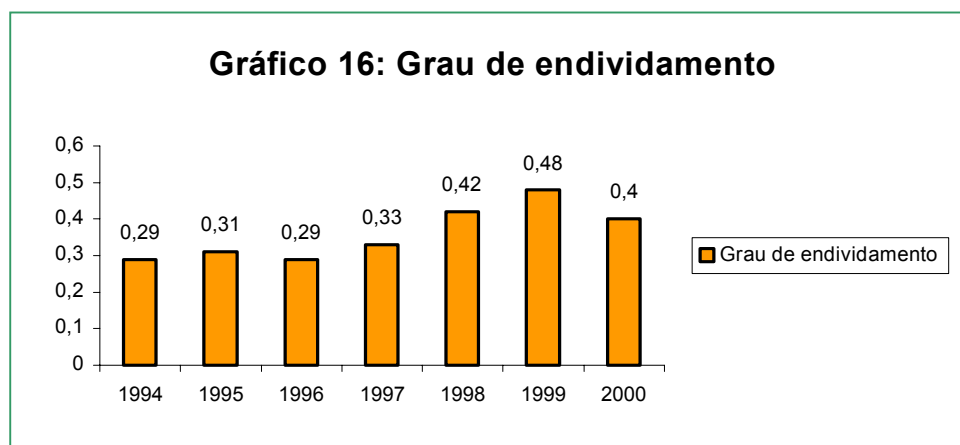
²⁷Atividade especulativa que consiste em comprar certa mercadoria (sobretudo moeda estrangeira) em uma praça e vendê-la em outra por preço maior. No Brasil, a arbitragem é predominantemente cambial: os bancos comercializam moeda estrangeira nas praças internacionais, de uma para outra moeda estrangeira, assim se precavendo contra possíveis oscilações. A prática da arbitragem é comum no mercado de valores, ações, metais preciosos e mercadorias de especial importância no mercado internacional, como o trigo, o café e outras. SANDRONI, Paulo. *Dicionário de Economia*. Editora Best Seller, 1989.

Relaciona o capital de terceiros aplicados na empresa com o ativo total da mesma, ou seja, apresenta a relação do comprometimento do ativo total com o passivo exigível.

Desta forma, quanto menor o grau de endividamento, maior será a capacidade financeira da empresa, a longo prazo, isto é, se uma empresa operar com quase completa autonomia financeira, seu grau de endividamento deverá estar próximo de zero.

No caso do grau de endividamento ser igual a 1 (um) expressará um ativo total financiado exclusivamente por recursos de terceiros, sendo nulo o capital próprio.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C, Tabela 29A

No decorrer dos quatro primeiros exercícios sociais (1994 a 1997) analisados, constata-se que a empresa apresentou um grau médio de endividamento próximo de 30%. Levando em consideração que a média aceitável para o setor é de 50%, podemos concluir que a empresa encontra-se em níveis compatíveis com o mercado de atuação.

Grau de garantia de capital de terceiros

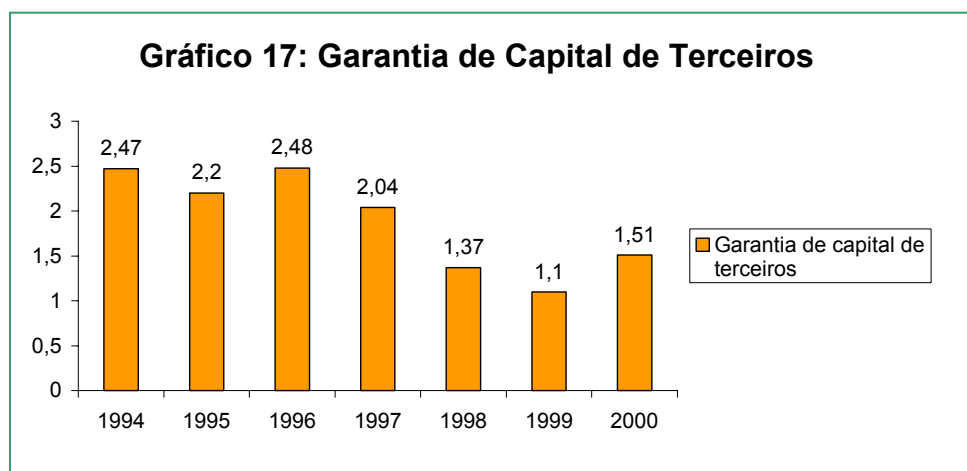
Estabelece uma comparação entre os capitais próprios e de terceiros aplicados na empresa, sendo definido pela razão entre o montante do patrimônio líquido e do passivo exigível.

Acima de 1 (um), quanto maior for o grau de garantia de capacidade de terceiros, maior segurança haverá para os credores que emprestaram recursos para a

companhia (capital de terceiros). Ao nível de 1 (um), o ativo da empresa foi constituído por financiamentos próprios e de terceiros na proporção de 50% para cada.

Finalmente, se este grau for superior à unidade, indicará financiamento do ativo em maior proporção de recursos próprios em relação ao de terceiros, sendo esta a melhor situação para a empresa.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C, Tabela 30A

A garantia que o capital da empresa dá ao capital de terceiros é R\$ 2,47, R\$ 2,20, R\$ 2,48 e R\$ 2,04 para cada R\$ 1,00 de dívida nos anos de 1994 a 1997, na ordem.

O ideal é que o resultado seja maior do que R\$ 1,00. Como os valores encontrados foram bem superiores, verifica-se que nestes exercícios a situação da empresa, no que se refere ao grau de garantia de capital de terceiros é bastante boa, fazendo com que seu financiamento ao ativo ocorra em maior proporção através de recursos próprios em relação ao de terceiros.

Porém, para 1998 e 1999 a garantia que o capital da empresa dá ao capital de terceiros é de R\$ 1,37 e R\$ 1,10 para cada R\$ 1,00 de dívida. Esta queda ocorreu face ao aumento do endividamento bancário de curto e longo prazos, conforme se verifica nos balanços e comentários anteriormente realizados sobre a política adotada pela companhia e a desvalorização cambial.

Contudo a companhia ainda financia-se mais junto ao capital próprio dos

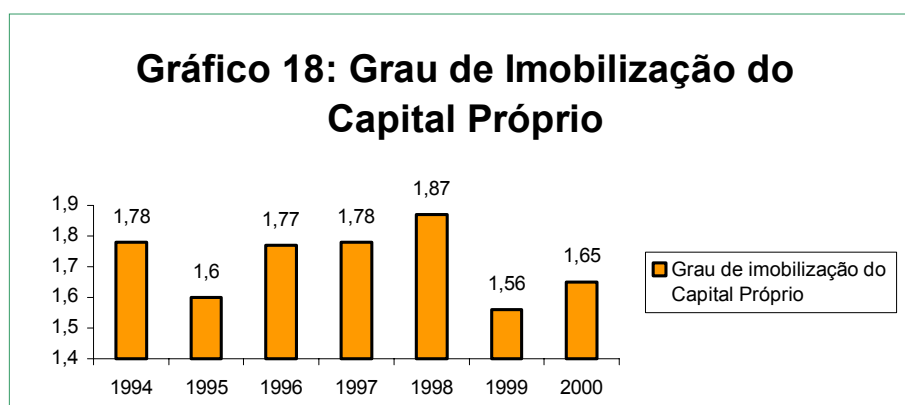
acionistas do que junto ao capital de terceiros, sendo que no ano de 2000 a relação melhora, R\$ 1,56 de capital próprio para cada R\$ 1,00 de terceiros, resultado este motivado basicamente pela queda do endividamento bancário (curto e longo prazo) em 2000.

Assim sendo, conclui-se que a empresa tende a aumentar a proporção do capital próprio em relação ao exigível, apresentando ótimos níveis, proporcionando uma segurança cada vez maior aos seus credores.

Grau de imobilização do capital próprio

Indica quanto do patrimônio líquido da empresa foi empregado em bens permanentes. Como princípio de uma boa política financeira, bens e direitos do ativo permanente, inclusive despesas diferidas que possam contribuir para a formação do resultado de mais de um exercício social, devem ser financiados com prioridade pelos recursos próprios e, quando insuficientes, completados por recursos derivados de terceiros, mas amortizáveis a longo prazo.

Representação gráfica:



Fonte: Anexo C, Tabela 31A

Para os sete exercícios sociais analisados, os resultados obtidos foram sempre superiores a R\$ 1,00, ou seja, com os resultados obtidos constata-se que a empresa financia o seu imobilizado com recursos próprios, possuindo assim autonomia sobre o seu patrimônio; o restante dos recursos foram utilizados no financiamento do seu ciclo operacional (capital de giro próprio).

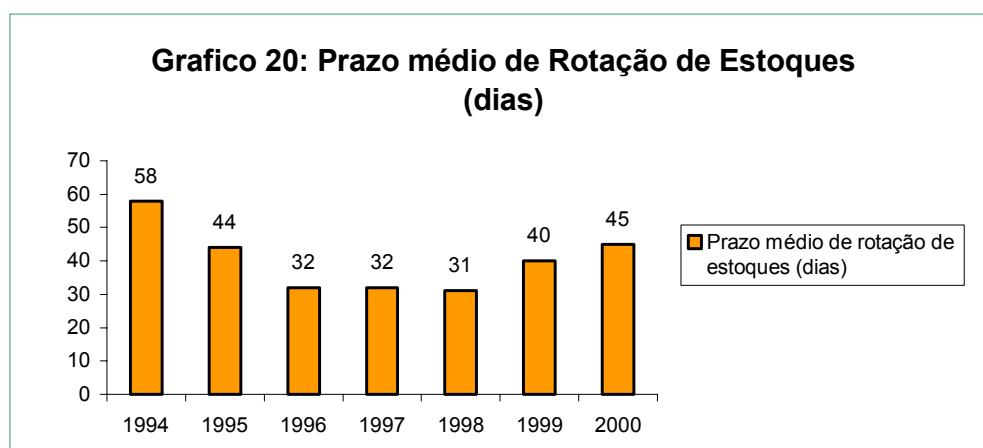
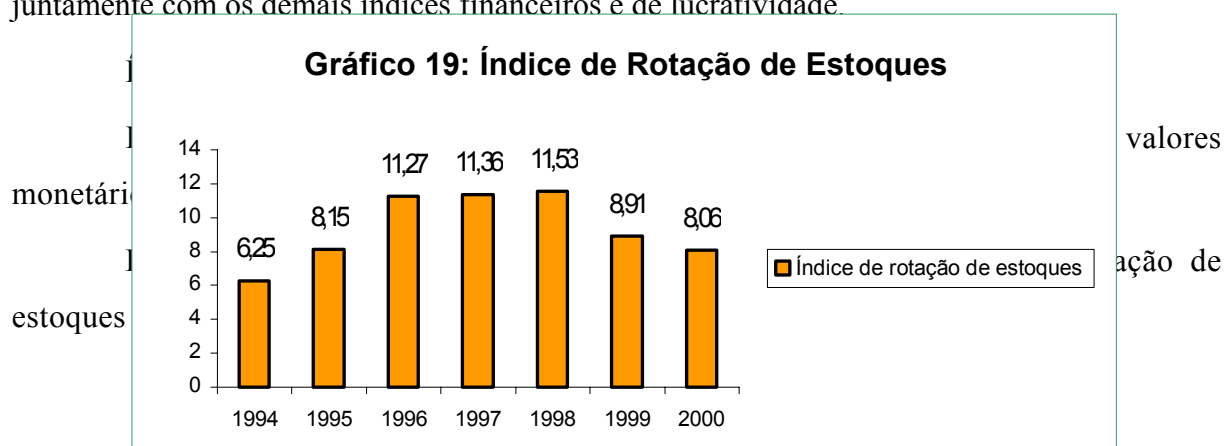
5.1.2 Análise financeira por índices globais

São os índices extraídos a partir dos dados do balanço patrimonial, do demonstrativo de resultado do exercício e dos inventários.

São as informações sobre o ciclo operacional de uma empresa e abrangem dados de compras, produção e comercialização, desde o momento da entrada de matérias-primas no estoque até o recebimento efetivo dos direitos gerados pelas vendas a prazo.

Tem sua utilidade evidenciada pela avaliação da segurança dos investimentos aplicados; analisa os prazos médios de renovações dos estoques, de rotação, de contas a receber e de contas a pagar.

Normalmente, os índices de atividades são abordados isoladamente, ou então, juntamente com os demais índices financeiros e de lucratividade.



Fonte: Anexo C, Tabela 34A

Nos sete anos analisados, verifica-se que na média, o prazo de rotação de estoques foi de 40 dias. A empresa trabalha com um prazo de rotação de estoques próximo de um mês o que é parte da estratégia e compatível com o seu segmento de atuação.

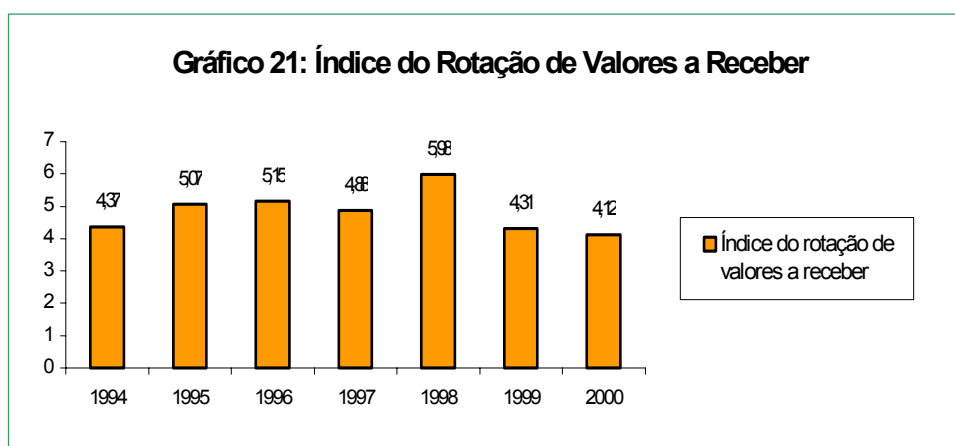
O baixo prazo de rotação de estoques traz vantagens para a empresa no que se refere ao menor custo de armazenamento, fazendo com que os recursos que seriam aplicados em estoques sejam direcionados para outras rubricas mais rentáveis

Índice de rotação de valores a receber

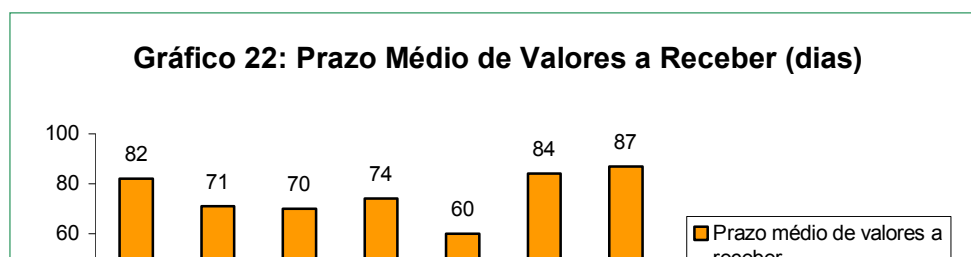
O índice de valores a receber indica o número de vezes que os valores se renovam em determinado período.

Quanto maior for o número de vezes de renovação do saldo médio das contas a receber, maiores possibilidades a empresa terá de realizar esses recursos.

A seguir apresentamos a representação gráfica do índice de rotação e do prazo médio de valores a receber .



Fonte: Anexo C, Tabela 36A



Fonte: Anexo C, Tabela 37A

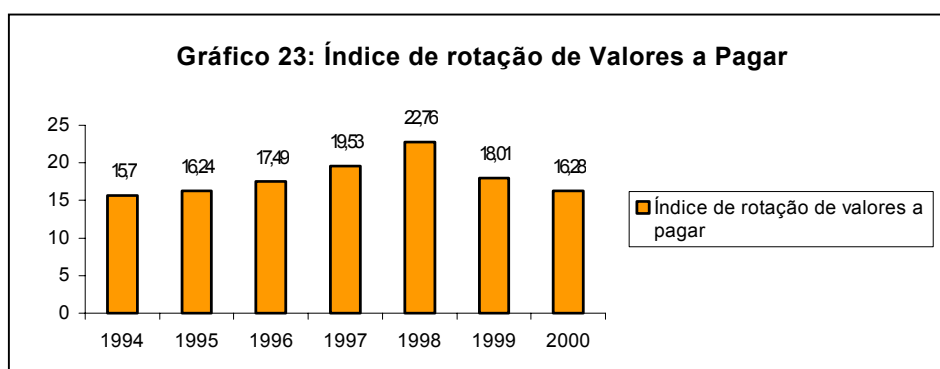
Observamos que para os sete exercícios sociais analisados, o prazo médio de valores a receber foram, em média, de 75 dias.

Índice de rotação de valores a pagar

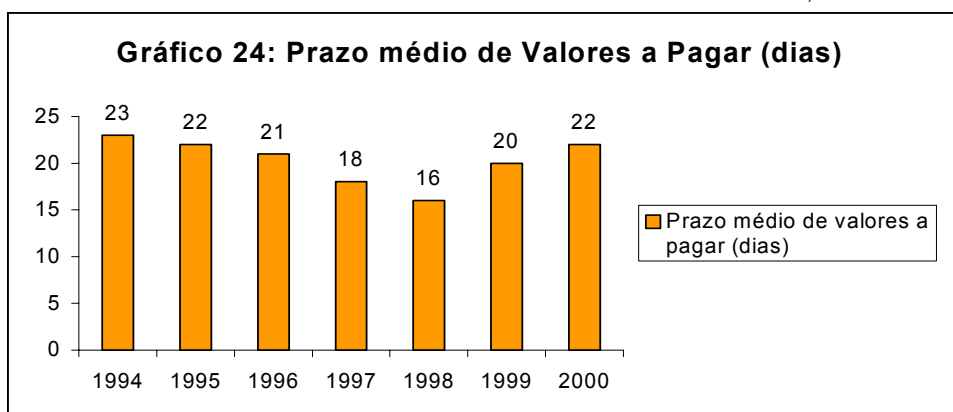
Indica o número de vezes que as obrigações com fornecedores foram renovadas, em média, em determinado período.

Em termos de liquidez, é interessante para a empresa que obtenha aumento no prazo de valores a pagar, sem exageros, pois implica ônus financeiro incluso no preço do fornecedor.

Abaixo será demonstrado a representação gráfica do índice de rotação e do prazo médio de valores a pagar



Fonte: Anexo C, Tabela 39A



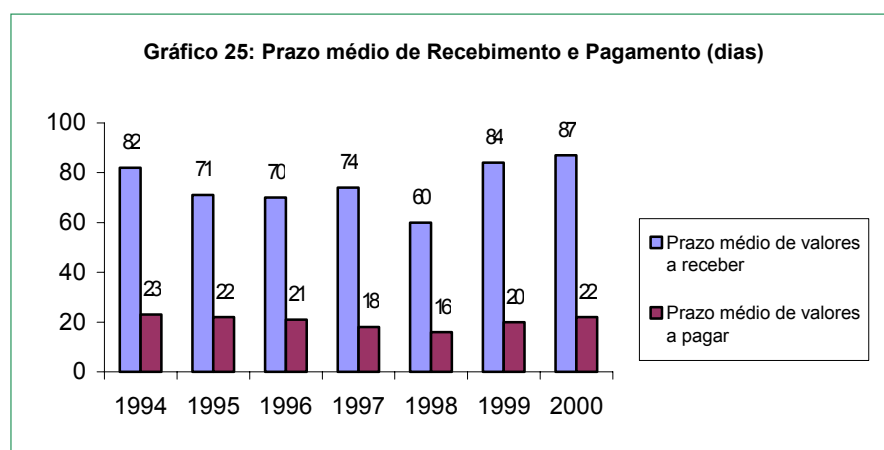
Fonte: Anexo C, Tabela 40A

O número de vezes em que ocorreu a rotação dos valores a pagar, dentro do exercício de 1994 foi de 15,70. No exercício seguinte (1995), a cada 360 dias, os valores a pagar rotavam mais, ou seja, 16,24 vezes. Nos anos seguintes, 1996, 1997, 1998, 1999 e 2000, o número de vezes que ocorreu a rotação dos valores a pagar foram 17,49, 19,53, 22,76, 18,01, e 16,28 respectivamente.

No primeiro exercício social analisado, observamos que o prazo médio de valores a pagar foi de 24 dias, caindo para 22 dias em 1995, 21 dias em 1996, 18 dias em 1997, 16 dias em 1998 e aumentando para 20 e 22 dias nos dois últimos exercícios verificados.

Na média dos sete exercícios constata-se que o prazo médio de valores a pagar foi de 20 dias. Pode-se afirmar que quanto maior for o índice de rotação, menor será o prazo de pagamentos.

A seguir apresentamos uma demonstração gráfica comparativa entre os prazos médios de recebimento e pagamento, para melhor visualização dos mesmos.



Fonte: Anexo C, Tabela 41A

Para a empresa não ter problemas de liquidez, é ideal que ocorra uma aproximação entre os prazos, do recebimento e de pagamentos, ou seja, deve-se garantir o recebimento antes de efetuar o pagamento. No caso da Marcopolo, verifica-se um deslocamento entre

os prazos. Na média dos sete exercícios analisados, o prazo médio de valores a receber foi de 75 dias. Para a Marcopolo isto não se traduz em problemas de liquidez face à excelente situação econômico-financeira apresentada pela companhia, que possui bom volume de caixa. Porém, faz crescer suas contas a receber de clientes.

A seguir, apresentamos tabela resumo, contendo os resultados da análise por coeficientes, conforme cálculos procedidos anteriormente.

TABELA 14: **Resumo de Coeficientes**

Í N D I C E S		1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Liquidez imediata	$\frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo circulante}}$	0,43	0,68	0,83	0,77	1,11	0,60	0,13
Liquidez seca ou ácida	$\frac{D + VRI}{PC}$	1,28	1,35	1,56	1,72	1,71	1,30	0,85
Liquidez corrente	$\frac{D + VRI + Er}{PC}$	1,81	1,60	1,78	2,06	1,96	1,57	1,15
Liquidez total ou geral	$\frac{AC + ARLP}{PC + PELP}$	2,08	1,83	2,08	1,89	1,64	1,39	1,60
Solvência Geral	$\frac{AT}{PE}$	3,47	3,20	3,48	3,04	2,37	2,10	2,51
Grau de endividamento	$\frac{PE}{AT}$	0,29	0,31	0,29	0,33	0,42	0,48	0,40
Grau de garantia de capitais de terceiros	$\frac{PL}{PE}$	2,47	2,20	1,48	2,04	1,37	1,10	1,51
Grau de imobilização de capital próprio	$\frac{PL}{AP}$	1,78	1,60	1,77	1,78	1,87	1,56	1,65
Índice de rotação de estoques	$\frac{(EI + Col - EF)}{EM}$	6,25	8,15	11,27	11,36	11,53	8,91	8,06
Prazo médio de rotação de estoques	$\frac{360}{IRE}$	58 dias	44 dias	32 dias	32 dias	31 dias	40 dias	45 dias
Índice rotação de valores a receber	$\frac{SI + VPI + SF}{SMVR}$	4,37	5,07	5,15	4,88	5,98	4,31	4,12
Prazo médio de recebimentos	$\frac{360}{IRVR}$	82 dias	71 dias	70 dias	74 dias	60 dias	84 dias	87 dias
Índice rotação de valores a pagar	$\frac{SI + CPI - SF}{SMVP}$	15,70	16,24	17,49	19,53	22,76	18,10	16,28
Prazo médio de pagamentos	$\frac{360}{IRVP}$	23 dias	22 dias	21 dias	18 dias	16 dias	20 dias	22 dias

Fontes: Anexo C, Tabelas 24A a 40A

Conclusão

Através dos índices apresentados ao longo dos sete anos analisados, verifica-se que a Marcopolo S/A apresenta uma boa condição financeira e econômica. Porém, constata-se algumas oscilações que devem ser evidenciadas.

– a liquidez imediata que se manteve elevada até 1998 devido à política adotada, até então, de tomada de recursos em dólar – via comércio exterior – e aplicações em moeda doméstica – vide comentários pág. 100 – é totalmente revertida a partir de 1999 com a

desvalorização cambial que levou a direção da empresa a voltar-se mais para a atividade fim e abandonar a chamada arbitragem de taxas. A nível de liquidez total os índices mantiveram-se satisfatórios, pois o cálculo deste item engloba além das aplicações financeiras, também a movimentação das contas de clientes e estoques.

Trata-se de uma empresa com bom nível de solvência, baixo grau de endividamento e um elevado grau de garantia de capitais de terceiros, o que traz segurança para quem eventualmente venha alocar recursos na companhia, tipo: bancos, investidores, etc.

De negativo destacam-se dois pontos:

– até 1998 a empresa conseguiu ano após ano reduzir seu prazo médio de rotação de estoques, a partir de 1999 a quantidade de dias elevou-se, ou seja, a empresa está demorando mais para rodar seu estoque o que implica em bancar o resto da matéria-prima por maior tempo;

– o prazo médio de pagamento é bem inferior ao prazo médio de recebimento, sendo que no médio dos sete anos este descasamento foi de 55 dias entre o pagamento e o recebimento de valores.

Devido à boa situação financeira da Marcopolo S/A, a empresa conseguiu bancar com recursos próprios esta diferença de dias que se traduz em um ciclo financeiro negativo para a companhia.

5.2 Análise Econômica

A análise econômica de uma empresa é a verificação do seu desempenho operacional, ou seja, é uma forma de medir a capacidade da empresa em gerar lucros.

Esta análise constitui um dos estudos mais relevantes da administração financeira e origina grande interesse para os administradores internos na avaliação do seu desempenho geral a fim de identificar os resultados e, para os analistas externos, a avaliação do seu desempenho de acordo com sua posição de credor ou investidor.

A análise econômica é realizada tomando-se por base as informações extraídas do demonstrativo do resultados do exercício (DRE), objetivando o estabelecimento de relações necessárias para que seja possível calcular a taxa de retorno sobre os investimentos (TRI), que também recebe a denominação de poder de ganho da empresa (PGE), ou, em outros termos, a rentabilidade.

Quando a empresa executa uma operação de desembolso de R\$1,00 de suas disponibilidades, investindo na compra de insumos, mercadorias, máquinas e equipamentos, ou seja, quando a empresa investe na sua atividade operacional, almeja que este R\$ 1,00 retorne com um acréscimo adicional.

No mesmo sentido, procura fazer com que cada R\$1,00 seja devolvido o maior número de vezes para o sistema durante o período de um ano.

A receita será o resultado do adicional auferido, combinado com a velocidade de circulação do dinheiro.

Margem ou lucratividade são as denominações recebidas por cada acréscimo adicional de R\$1,00 investido na empresa.

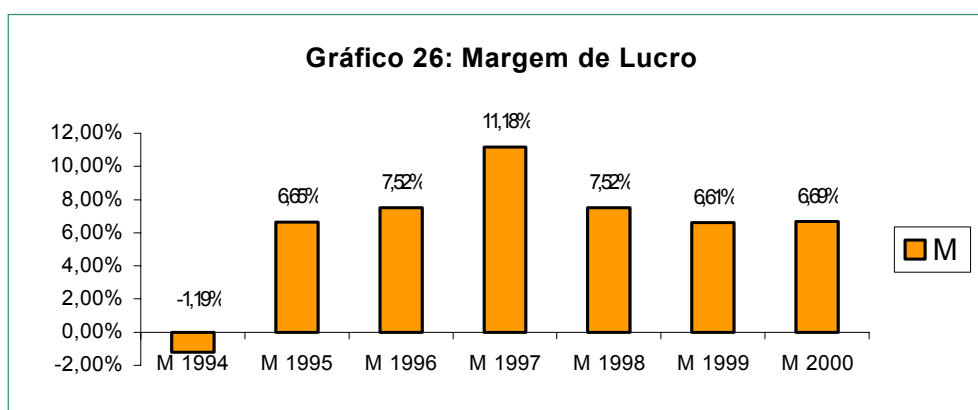
Rotação ou giro é o número de vezes que cada R\$1,00 retorna ao caixa.

Esta análise tem como objetivos identificar as condições, ou circunstâncias a que estão sujeitas as atividades da empresa no que tange à realização de custos, receitas e lucros com vistas a sua permanência e expansão no mercado e a evolução do capital investido.

Constitui, também, em um objetivo importante desta análise, fazer com que cada real investido retorne com um acréscimo adicional em curto prazo, aumentando o lucro devido à velocidade do capital de giro. Pois o objetivo principal da empresa é o lucro e, para isso, ela deve trabalhar e empenhar-se na sua busca.

Margem de lucro

A margem de lucro mostra a percentagem de lucro líquido operacional sobre as vendas, isto é, o percentual adicional resultante da atividade operacional da empresa, conforme representação gráfica a seguir.



Fonte: Anexo C, Tabela 42A

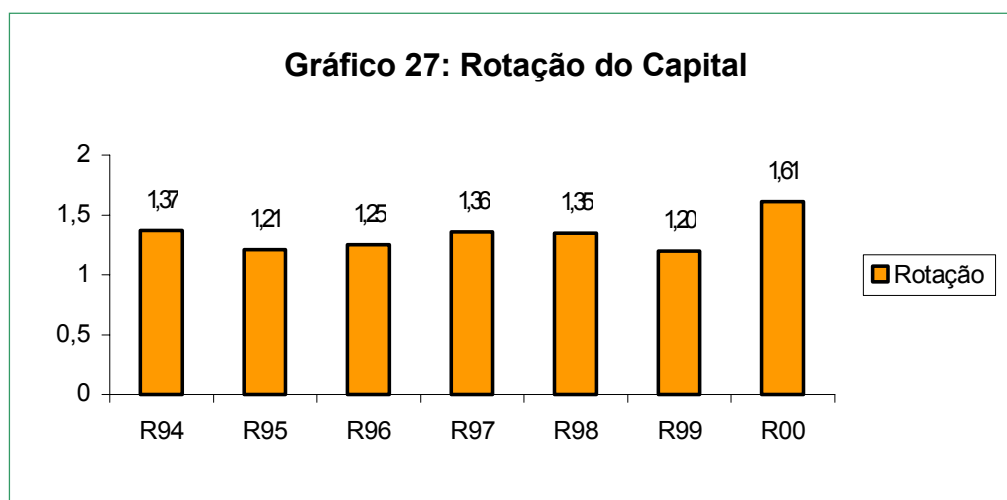
Analisando os dados constantes dos exercícios sociais, verifica-se que o ano de 1997 foi o melhor no que se refere ao desempenho de margem, motivado pelo aumento das vendas e aquecimento dos mercados externo e doméstico.

Já no ano de 1999, verifica-se o pior desempenho quanto à margem, motivado pela retração do mercado, o que ocasionou redução de vendas provocada pela desvalorização cambial que ocorreu no Brasil em janeiro deste ano.

Rotação do Capital

Entende-se por rotação o número de vezes que o capital aplicado retorna ao caixa da empresa. Resumindo, obtém-se o número de vezes que cada R\$1,00 investido retorna à empresa.

Representação gráfica



Fonte: Anexo C, Tabela 43A

No exercício social de 1994, verificamos que cada R\$ 1,00 aplicado retornou 1,37 vezes. Já nos anos seguintes, 1995 a 1999, houve retorno de 1,21, 1,25, 1,36, 1,35 e 1,2 vezes, sendo que houve queda brusca de 11% de 1999 em relação a 1998.

No ano de 2000 verificamos que cada R\$ 1,00 aplicado retornou 1,61 vezes, crescimento de 34% em relação ao ano anterior, motivado pelo crescimento de vendas (em set/2000 – posição ITR – a companhia já havia realizado maior volume de vendas que em todo ano de 1999), e redução significativa (21%) do ativo operacional líquido em 2000 comparado com 1999, sendo que neste grupo a principal rubrica que sofreu redução foram as disponibilidades (78%).

Na média dos sete anos analisados, verifica-se que para cada R\$ 1,00 aplicado, houve retorno de 1,3, 4 vezes.

Taxa de retorno sobre investimento

A obtenção da taxa de retorno sobre investimento dá-se mediante o produto da margem pela rotação. A medida é apresentada em termos percentuais, representando o poder de ganho pela empresa, e também é denominada rentabilidade.

São os seguintes fatores que determinam a obtenção da taxa de rentabilidade:

a) vendas líquidas:

Neste caso, usar-se-á apenas o valor líquido das vendas, após as devoluções, cancelamentos e descontos;

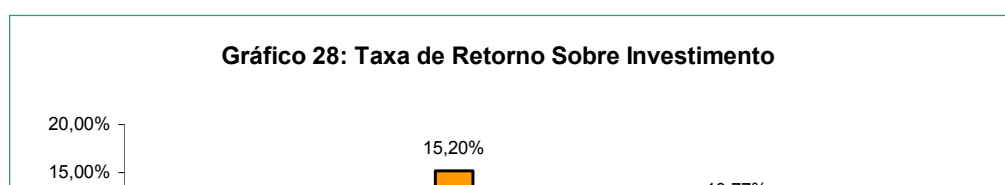
b) lucro líquido operacional:

Este item deverá ser considerado pelo montante imediatamente anterior à dedução das despesas/receitas financeiras e equivalência patrimonial;

c) ativo operacional líquido:

Dever-se-á computar somente aqueles itens necessários à consecução dos objetivos básicos da empresa.

Representação gráfica



Fonte: Anexo C, Tabela 44A

No primeiro quadriênio observado, verifica-se um crescimento da taxa de rentabilidade do ano de 1994 até 1997, conforme podemos observar nos cálculos apresentados.

Já, nos exercícios sociais de 1998 e 1999, houve um decréscimo da taxa referida, causado tanto pela queda da margem como da rotação. A menor TRI – taxa de retorno sobre investimentos apresentada pela Marcopolo S/A foi em 1999, causada pelos motivos macroeconômicos e desempenho do setor já abordados em capítulos anteriores.

Já no exercício de 2000, verifica-se uma melhora, o que ocorreu basicamente devido à retomada do mercado em que a companhia atua, inclusive com maiores volumes de vendas.

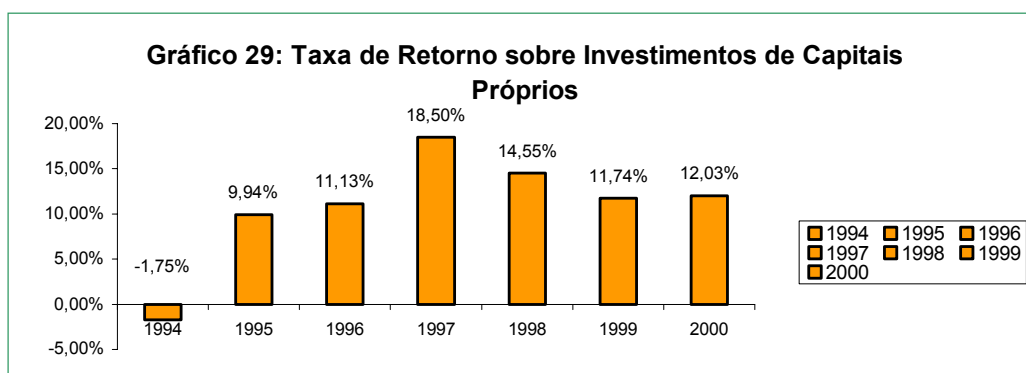
Salienta-se que quanto maiores forem a margem e a rotação, maior será o ganho da empresa, pois o número de dias gastos para o giro completo será um dos fatores preponderantes para o aumento da rentabilidade.

Taxa de retorno sobre investimento de capitais próprios

São denominados de capitais próprios todos aqueles que se originam a partir dos proprietários da empresa. A empresa apresenta como objetivo a produção e comercialização de produtos que são oferecidos no mercado e, com isto, remunerar seu capital investido da melhor maneira possível. Todo valor investido, ao retornar, deverá trazer uma parcela a mais, justificando o investimento. A taxa encontrada através do cálculo, em percentual, indica o quanto está rendendo o patrimônio líquido da empresa.

Resumindo, tem-se uma avaliação da remuneração do capital aplicado pelos acionistas em conformidade com a lucratividade da empresa.

Representação gráfica



Fonte: Anexo C, Tabela 45A

Com base nos resultados obtidos, verifica-se que ocorreu uma evolução positiva no quadriênio 1994/97, já nos anos de 1998 e 1999 houve uma redução considerável, sendo as taxas de 14,55% e 11,74%, respectivamente.

No exercício social de 2000 houve uma pequena recuperação da taxa de retorno sobre investimento de capitais próprios e a mesma ficou em 12,03%.

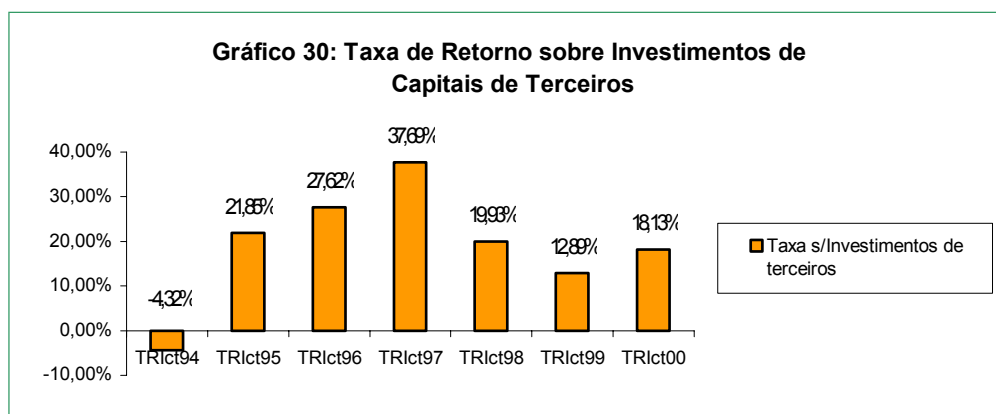
Taxa de retorno sobre investimento de capitais de terceiros

É proveniente das aplicações dos capitais de terceiros oriundo da atividade da empresa. O resultado, apresentado em percentual, fornece o quanto de recursos de terceiros retorna à empresa com sua utilização.

Estes recursos são encontrados no passivo circulante e no passivo exigível a longo prazo. Dentre alguns destacam-se os empréstimos a curto prazo e os financiamentos a longo prazo. São recursos de terceiros que a empresa se obriga a contrair, por não possuir recursos próprios para se auto-financiar. Quando os recursos de terceiros são utilizados da melhor maneira possível, otimizando-os, a empresa se ressarcirá dos prejuízos e ainda terá pequena parcela de rendimento.

A seguir, apresentamos o gráfico referente à taxa de retorno sobre investimento dos capitais de terceiros para os anos em estudo.

Representação gráfica



Fonte: Anexo C, Tabela 46A

Com referência aos capitais de terceiros, a rentabilidade encontrada nos exercícios sociais de 1994 a 2000 foram de -4,32%, 21,85%, 27,62%, 37,69%, 19,93%, 12,89% e 18,13%, respectivamente.

Os exercícios sociais de 1994 e de 1997 foram os dois extremos: o primeiro apresentou o pior desempenho dentro dos anos analisados e o segundo o melhor retorno, fato este devido ao aumento do lucro líquido operacional.

Já nos anos de 1998 e 1999, houve um decréscimo de 47% e 66%, respectivamente em relação ao exercício social de 1997, fato este devido ao aumento do passivo exigível. Em 2000 houve uma melhora de 40% em relação ao ano de 1999, motivado basicamente pela redução do passivo exigível.

Salienta-se que a taxa de retorno de capitais de terceiros avalia a remuneração alcançada pelos capitais captados fora da empresa.

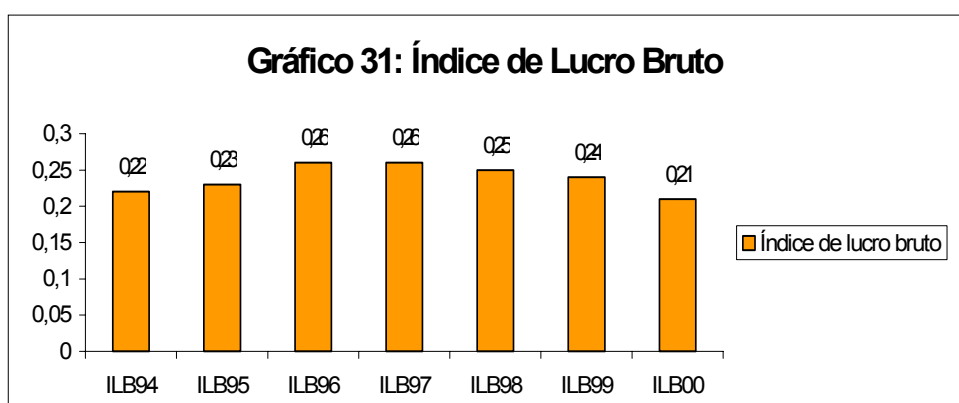
Índices financeiros operacionais

Estes índices são calculados com base no demonstrativo do resultado do exercício, fornecendo a variação entre a receita operacional líquida e outros totais previamente estabelecidos.

Índice de lucro bruto

Este índice fornece o percentual de lucro bruto sobre a receita operacional líquida que a empresa adquiriu em decorrência de sua atividade econômica em um determinado período.

Representação gráfica



Fonte: Anexo C, Tabela 47A

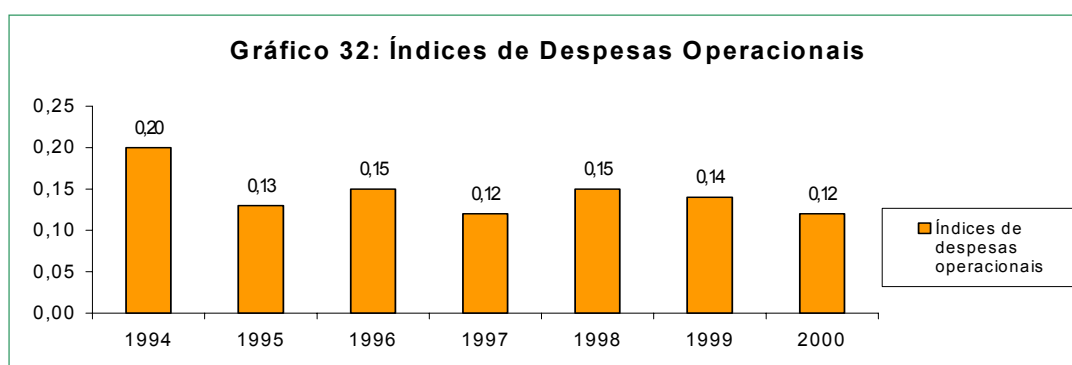
No exercício social de 1994, o índice do lucro bruto alcançou a marca de 0,22, ou seja, para cada R\$ 1,00 de venda líquida, R\$ 0,22 faziam parte do lucro bruto.

Para os sete anos analisados, a média do índice do lucro bruto foi de 0,24, sendo que para cada R\$ 1,00 de venda líquida, R\$ 0,24 faziam parte do lucro bruto.

Índices de despesas operacionais

Mantém um relacionamento entre as entradas e saídas de numerário, em caráter operacional.

Representação gráfica



Fonte: Anexo C, Tabela 48A

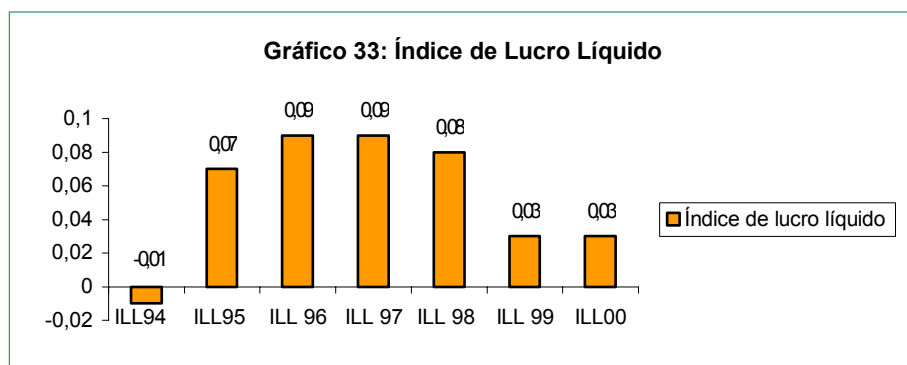
No exercício social de 1994, constata-se que as despesas operacionais alcançaram o montante de 20% das vendas líquidas, ou seja, a cada R\$ 1,00 alcançado pela empresa, R\$ 0,20 eram gastos em despesas operacionais.

Para os sete anos analisados, verifica-se uma média de 14% das vendas líquidas, ou seja, a cada R\$ 1,00 de venda líquida, R\$ 0,14 eram gastos em despesas operacionais, o que reflete o equilíbrio nas contas da Marcopolo S/A..

Índice de lucro líquido

Este índice identifica a lucratividade da empresa relacionada à sua receita.

A representação gráfica do índice de lucro líquido será apresentada a seguir.



Fonte: Anexo C, Tabela 49A

No exercício social de 1994, o índice de lucro líquido mostrou-se negativo devido ao prejuízo apresentado neste ano. Nos anos de 1996 e 1997, ocorreram os melhores desempenhos do índice de lucro líquido que atingiu a marca de 0,09, ou seja, para cada R\$ 1,00 que fez parte das vendas, R\$ 0,09 chegaram a constituir lucro líquido. O índice analisado entre 1994 e 2000 apresentou média de 0,05, ou seja, para cada R\$ 1,00 que compõe as vendas líquidas, R\$ 0,05 foram transformados em lucro líquido.

A seguir, apresentamos tabela resumo, contendo os resultados da análise econômica da Marcopolo S/A

Tabela 15: **Indicadores Econômicos**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Margem ou Lucratividade – M = LLO/ROLx100	-1,19%	6,65%	7,52%	11,18%	7,52%	6,61%	6,69%
Giro ou rotação – ROL/AOL	1,37	1,21	1,25	1,36	1,35	1,20	1,61
Taxa de Retorno de Invest. S/Capitais Totais (Rentab. – TRICTo = MxR ou LLO/AOL	-1,63%	8,05%	9,40%	15,20%	10,15%	7,93%	10,77%
Taxa de Retorno de Invest. S/Capitais Próprios – TRICp = LLO/PL	-1,75%	9,94%	11,13%	18,50%	14,55%	11,74%	12,03%
Taxa de Retorno de Invest. S/Capitais de Terceiros – TRICT = LLO/PE	-4,32%	21,85%	27,62%	37,69%	19,93%	12,89%	18,13%

Fonte: Anexo C, Tabelas 42A a 46A

Tabela 16: **Índices Financeiros Operacionais**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Índice de Lucro Bruto ILB = $\frac{LBO}{ROL}$	0,22	0,23	0,26	0,26	0,25	0,24	0,21
Índice de Despesas Operacionais IDO = $\frac{DO}{VL}$	0,20	0,13	0,15	0,12	0,15	0,14	0,12

Índice de Lucro Líquido	ILL = $\frac{LL}{VL}$	-0,01	0,07	0,09	0,09	0,08	0,03	0,03
-------------------------	-----------------------	-------	------	------	------	------	------	------

(*) Setembro/2000

Fonte: Anexo C, Tabelas 47A a 49A

Conclusão

Analisando os dados que compõem o Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultados dos sete exercícios, pode-se concluir que a Marcopolo S/A apresenta boas performances de margem de lucro, taxa de retorno sobre investimentos, sendo que foi mais afetado e apresentou decréscimo nos anos em que ocorreram os planos e mudanças econômicas, ou seja, 1994 – Plano Real, e 1999 – desvalorização cambial, já as grandes variáveis internacionais, 1997 – Crise da Ásia e 1998 – Crise Russa, não tiveram o mesmo impacto negativo. Isto se constata tanto na análise econômica como na análise financeira ora apresentada.

5.3 Análise de estrutura ou vertical

A análise de estrutura ou vertical é o processo que tem por objetivo a medição, em termos percentuais de cada componente em relação ao total de que faz parte.

Esta análise corresponde ao estudo das composições dos principais conjuntos de contas ao longo do tempo.

O coeficiente ou percentagem utilizado é a medida que indica a proporção de cada componente em relação ao todo.

O total é representado pela percentagem 100% (cem por cento).

A análise proposta consiste na determinação dos percentuais obtidos das contas do ativo e do passivo do balanço patrimonial, em relação ao valor total do ativo e do passivo, respectivamente. Podendo ser estendida à demonstração do resultado, comparando cada item deste com o total das receitas líquidas.

O objetivo da análise de estrutura ou vertical é o de avaliar em termos relativos, as partes que compõem o todo e compará-las nos exercícios sociais analisados.

Permitir que se conheça, mais efetivamente, todas as alterações ocorridas nas estruturas dos relatórios analisados, é outro objetivo desta análise.

É importante no sentido de debater possíveis tendências de cada elemento

patrimonial ou de resultado em relação ao todo.

A análise de estrutura ou vertical realizada no presente trabalho foi feita a partir dos valores publicados.

Os coeficientes ou percentuais são obtidos através da divisão do valor de cada conta pelo valor do todo e, multiplicado por 100. A seguir, é apresentada a análise vertical do balanço patrimonial da empresa em estudo.

5.3.1 Análise e interpretação do Balanço Patrimonial

TABELA 17: **ATIVO – Base: Total do Ativo (em R\$ mil)**

Data Base	12/94	%	12/95	%	12/96	%	12/97	%	12/98	%	12/99	%	09/2000	%
Disponibilidades + Títulos e Valores Mobiliários	21,351	12%	48,871	21%	58,195	24%	53,644	20%	115,163	34%	80,353	21%	17.148	5%
Títulos a Receber	43,041	25%	48.697	21%	51,241	21%	66,887	24%	62,124	18%	92,403	24%	94.210	26%
Estoques	26,463	15%	18,545	8%	15,724	6%	24,035	9%	25,701	8%	36,443	9%	39.192	11%
Outros Operacionais	9,679	6%	11,343	5%	12,383	5%	18,725	7%	21,025	6%	24,217	6%	31.011	9%
Outros Não Operacionais	98	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0
Ativo Circulante	100.63	58%	127.45	55%	137.543	56%	163,291	60%	224,013	66%	233,416	60%	181.561	51%
	2		8											
Coligados	3.855	2%	3,998	2%	8,610	3%	6,621	2%	9,256	3%	21,339	5%	41.460	12%
Depósitos Judiciais	278	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	2.446	1%
Outros Operacionais	21	0%	945	0%	1,037	0%	659	0%	1,695	0%	4,549	1%	2.265	1%
Realizável a Longo Prazo	4.154	2%	4,943	2%	9,647	4%	7,180	3%	10,651	3%	25,888	7%	46.171	13%
Investimentos.	20.496	12%	36,672	16%	38,617	16%	43,511	16%	43,603	13%	76,472	20%	73.629	21%
Imobilizado	49.469	28%	62,433	27%	60,315	24%	59,783	22%	61,432	18%	54,305	14%	55.236	15%
Diferido	139	0%	310	0%	466	0%	248	0%	333	0%	735	0%	1.188	0
Permanente	70.104	40%	99,415	43%	99,398	40%	103,54	38%	105,36	31%	131,51	34%	130.05	36%
							2		8		2		3	
Total Ativo	174.890	100%	231.81	100%	246.588	100%	274,013	100%	340,332	100%	390,816	100%	357.785	100%
			4											

Fonte: Balanço Patrimonial Anual

Como demonstram os dados, verifica-se que no ano de 1994 a maior participação percentual na análise vertical desta empresa foi o seu ativo circulante com 58% do total do ativo. Dentro deste, os índices que tiveram maior significado

foram disponibilidades com 12%, títulos a receber 25% e estoques com 15%.

Os percentuais apresentados demonstram uma maior alocação de recursos por parte da empresa em seu ciclo operacional e uma maior disponibilidade de liquidez e portanto uma boa situação financeira, do que eventualmente alocar um maior volume de recursos em investimentos e ou imobilização de capital.

A análise apresentada para o exercício de 1994, vale para os próximos anos, pois verifica-se os seguintes percentuais de participação do ativo circulante sobre o total do ativo: 1995 → 55%;1996 → 56%, 1997 →60%, 1998→ 66% (a maior participação de todos os exercícios analisados), 1999 → 60% e 2000 este percentual cai para 51% face a política da companhia de reduzir seu volume de caixa e alocar mais recursos na sua atividade fim.

A segunda maior participação percentual nesta análise vertical da Marcopolo S/A verifica-se no seu ativo permanente, com o percentual médio ao longo dos anos de 1994 até 2000 de 37% de participação sobre o ativo total.

Na média dos sete exercícios sociais analisados, os grupos ativo circulante + ativo permanente, representavam 95% do total do ativo da companhia.

TABELA 18: **PASSIVO – Análise Vertical–Base: Total do Passivo** (em R\$ mil)

Data base	12/94	%	12/95	%	12/96	%	12/97	%	12/98	%	12/99	%	09/00	%
Fornecedores	9.906	6%	12.381	5%	9.980	4%	12.849	5%	12.394	4%	17.761	5%	24.929	7%
Bancos Curto Prazo.	6.005	3%	18.425	8%	28.283	11%	14.728	5%	38.123	11%	61.847	16%	51.024	14%
Despesas Provisão	7.007	4%	12.048	5%	3.520	1%	8.874	3%	11.161	3%	15.596	4%	15.599	4%
Outros Operacionais	23.827	14%	20.397	9%	16.864	7%	24.832	9%	19.263	6%	25.141	6%	27.946	8%
Provisão IR/Contribuição Social	1.200	1%	5.246	2%	7.397	3%	4.224	2%	3.749	1%	0	0	7.290	2%
Outros Não Operacionais	2.176	1%	3.898	2%	4.251	2%	4.530	2%	19.012	6%	12.663	3%	4.572	1%
Passivo Circulante	50.121	29%	72.395	31%	70.295	29%	70.037	26%	103,70	30%	133,00	34%	131.36	37%
									2		8		0	
Bancos Longo Prazo	323	0	90	0	319	0	19.946	7%	39.901	12%	53.299	14%	11.330	3%

Coligados.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros		0	0	0	239	0	239	0	0	0	0	0	0	0
Exigível Longo Prazo	323	0	90	0	558	0	20.185	7%	39.901	12%	53.299	14%	11.330	3%
Resultado Exercícios Futuros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital	76.843	44%	93.858	40%	93.858	38%	93.858	34%	130.00	38%	130.00	33%	130.00	36%
									0		0		0	
Reservas./ Lucro Acumulado.	47.803	27%	65.471	28%	81.877	33%	89.933	33%	66.729	20%	74.509	19%	85.095	24%
Patrimônio Líquido.	124,44	71%	159,32	69%	175,73	71%	183,79	67%	196,72	58%	204,50	52%	215,09	60%
	6		9		5		1		9		9		5	
Total Passivo	174.890	100%	231.814	100%	246.588	100%	274.013	100%	340.332	100%	390.816	100%	357.785	100%

Fonte: Balanço Patrimonial Anual

Como demonstram os dados, no ano de 1994, a maior participação percentual ficou a cargo do patrimônio líquido com 71% do total do passivo da companhia. O grupo que mais contribuiu para este índice foi a conta Capital com 44%.

Para os exercícios seguintes, a maior participação percentual mantém-se com o patrimônio líquido, com média de 63% de 1995 até 2000.

A segunda maior participação percentual na análise vertical do passivo da companhia verificamos que é o passivo circulante, que manteve-se estável ao longo dos cinco primeiros exercícios sociais analisados, ou seja: 1994 → 29%; 1995 → 31%; 1996 → 29%; 1997 → 26% e 1998 → 30%. Apresentou pequeno crescimento nos anos de 1999 → 34%, motivado pela incidência da desvalorização cambial sobre seu endividamento em dólar e 2000 → 37%, face a redução da participação do exigível a longo prazo.

Porém, constata-se uma elevação na participação do passivo exigível a longo prazo, principalmente a partir de 1997 → 7%; 1998 → 12% e 1999 → 14%, sendo que nos exercícios anteriores (1994, 95 e 96) correspondia a zero por cento. O aumento da participação, além da descrita, foi motivado basicamente pela elevação do endividamento bancário da empresa que em grande parte estava exposto ao dólar e que sofreu o impacto da desvalorização cambial em janeiro/99. Por sua vez, a Marcopolo S/A não tinha os mesmos valores correspondentes em seu ativo, o que correspondeu a uma elevação no seu passivo exigível de longo prazo que, por consequência, reduziu a participação dos capitais próprios

(patrimônio líquido) sobre o passivo total. Isto se verifica claramente nos exercícios de 1998 e 1999 onde as participações do passivo líquido caíram para 58% e 52% do total do passivo, respectivamente.

Já no exercício 2000, devido à política da empresa de redução do nível de caixa e voltar-se mais para a atividade, verificamos uma redução expressiva no passivo exigível a longo prazo que passou a ter participação de 3% sobre o passivo total da empresa.

Ao longo de todos os anos apresentados verifica-se que a Marcopolo S/A mantém maior participação de capitais próprios do que capitais de terceiros, em relação ao total de recursos (total do passivo) alocados na companhia.

Comparando as análises verticais do ativo e do passivo, pode-se concluir que a empresa contém uma boa condição de liquidez (disponibilidades no curto prazo) e que no passivo, apesar da elevação do endividamento provocado pela desvalorização cambial, a maior utilização de recursos advém dos capitais próprios dos acionistas.

5.3.2 Análise e interpretação do Demonstrativo de Resultado do Exercício

TABELA 19: **DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO – Base: Receita Líquida** (em R\$ mil)

Data Base	12/9	%	12/9	%	12/9	%	12/9	%	12/9	%	12/9	%	09/00	%
	4		5		6		7		8		9			
Receita Líquida	183.51	100%	238,28	100%	260,07	100%	304,06	100%	380,75	100%	383,53	100%	386,46	100%
	7		3		3		5		5		1		4	
Custo Produtos Vendidos	143.70	78%	183,46	77%	193,14	74%	225,83	74%	286,79	75%	276,96	76%	304,77	79%
	2		4		8		0		3		3		2	
Lucro Bruto	39.815	22%	54,819	23%	66,925	26%	78,235	26%	93,962	25%	86,568	24%	81,692	21%
Outras Despesas Operacionais	36.220	20%	32,047	13%	39,360	15%	36,177	12%	57,141	15%	52,283	14%	45,388	12%
Depreciação	5.776	3%	6,932	3%	7,997	3%	8,050	3%	8,199	2%	10,272	3%	10,434	3%
Res.ultado Operacional	(2.181)	-1%	15,840	7%	19,568	8%	34,008	11%	28,622	8%	24,013	7%	25,870	7%
Despesas Financeiras	6.051	3%	10,826	5%	26,781	10%	31,490	10%	23,102	6%	72,234	20%	18,086	5%
Receitas Financeiras	10.979	6%	23,339	10%	22,708	9%	19,896	7%	30,413	8%	55,376	15%	14,199	4%
Resultados Não Operacionais	123	0%	(262)	0%	(2.178)	-1%	(2.436)	-1%	(301)	0%	(489)	0%	403	0%
Equivalência Patrimonial	(3.648)	-2%	(5.370)	-2%	2.388	1%	(1.298)	0%	1.463	0%	7.864	2%	(2.844)	-1%
Res.ultado Antes IR/C.Soc.	(778)	0%	22,721	10%	15,705	6%	18,680	6%	37,095	10%	14,530	4%	19,542	5%
Provisão IR/Contribuição Social	(1.200)	-1%	(5.246)	-2%	(7.397)	-3%	(4.224)	-1%	(3.749)	-1%	371	0%	(7.290)	-2%
Resultado Líquido Após IR	(1.978)	-1%	17,475	7%	8.308	3%	14,456	5%	33,346	9%	14,901	4%	12,252	3%

Part. Administr./Empreg.	0	0%	(913)	0%	(1.444)	-1%	(2.793)	-1%	(3.212)	-1%	(3.232)	-1%	(1.666)	0%
Reversão Juros s/Capital Próprio	0		0		15.266	6%	17.144	6%	0		0		0	
Resultado Líquido	(1,978)	-1%	16,562	7%	22.130	9%	28.807	9%	30.134	8%	11,669	3%	10.586	3%
Vendas Média Mês	15,293		19,857		21,673		25,339		31,730		30,294		42,940	
△ Média			30%		9%		17%		25%		-5%		42%	

Fonte: DRE – Demonstrativo de Resultado Anual

A partir da receita líquida que representa 100%, descrevemos abaixo os índices que tiveram maior participação:

Custos dos produtos vendidos no ano de 1994 representou 78% do total da receita líquida, caindo um pouco para os anos de 1995, 96 e 97, sendo 77%, 74% e 74%, respectivamente. Voltando a elevar sua participação em 1998 → 75%, 1999 → 76% e 2000 → -79% porém, mantendo-se dentro da média do setor e tido como participações aceitáveis.

Outras despesas operacionais

Inclui despesas administrativas, pessoal e comercial, teve sua maior participação sobre a receita líquida em 1994 que foi de 20%. Para os exercícios seguintes, de 1995 a 2000, apresentou forte redução e manteve-se na média de 13,5% ao ano de participação das despesas operacionais sobre a receita líquida.

Despesas financeiras

No exercício social de 1994 representou apenas 3% do total das receitas líquidas. A partir de 1995, elevou-se para 5%, 1996→10%, 1997→10% e 1998→6%. Esta elevação deu-se basicamente pela estratégia da empresa na época, que face a forte política de taxas elevadas praticadas no mercado doméstico, ou seja, conjuntura macroeconômica pós plano real, a Marcopolo S/A tomava recursos via comércio exterior como antecipação de exportações pagando taxas a nível de mercado internacional, portanto bem menores que as praticadas no mercado interno, e praticava a chamada “ arbitragem de taxas”, tendo um expressivo ganho financeiro neste mecanismo, face as elevadas diferenças de taxas entre os mercados interno e externo,

praticadas na época.

Sendo assim, tendo vantagens na arbitragem de taxas (conforme exposto acima), a companhia mesmo pagando taxas menores via comércio exterior, aumentou suas despesas financeiras, face ao maior volume de recursos captados junto ao mercado, conforme constata-se a elevação da conta bancos curto e longo prazos.

Porém, as despesas financeiras em 1999 representaram 20% sobre as receitas líquidas deste exercício social, ou seja, aumentaram sua participação em 233% quando comparados com o ano anterior de 1998. Esta elevação deu-se basicamente pelo efeito da desvalorização da moeda doméstica que ocorreu em janeiro de 1999. Devido a empresa possuir forte alavancagem de recursos via comércio exterior, portanto, em dólares, com o evento da desvalorização cambial precisou reconhecer o impacto, elevando seu endividamento. Em 2000 a participação das despesas financeiras retornam a patamares estáveis.

Receitas Financeiras

Teve participação de 6% no ano de 1994, de 10% em 1995, 9% em 1996, 7% em 1997, 8% em 1998 e 15% em 1999. Em 2000 cai para 4% de participação sobre o total das vendas líquidas, face à política adotada pela empresa de redução de caixa e endividamento.

Resultados

Com exceção do ano de 1994, onde a empresa apresenta prejuízo operacional e líquido, verifica-se que na média dos outros seis exercícios sociais analisados, ou seja, de 1995 a 2000, a companhia apresenta margens operacional e líquida positivas, de 7% e 3%, respectivamente.

5.4 Análise de evolução ou horizontal

A análise de evolução corresponde ao estudo das variações ocorridas, em período de tempo consecutivo, nos itens que compõem este demonstrativo. Esta análise permite a avaliação do aumento ou diminuição dos valores que expressam os componentes de um todo, ou total monetário neste último, através do confronto de uma série histórica de períodos.

Este tipo de análise implica necessariamente uma série de períodos seqüenciais e o

período base escolhido deverá ser aquele em que a empresa tenha exercido suas atividades em condições normais ou satisfatórias.

No caso específico dos balanços, trata-se de avaliação do comportamento da evolução dos diversos itens componentes do ativo, do passivo e demonstrativo de resultados, durante o período abrangido pela análise, através de números-índices.

O fator principal da utilização de números-índices, nesta análise, é a facilidade que este sistema proporciona para a observação do crescimento dos saldos das contas componentes das demonstrações.

O objetivo desta análise é a apreciação dos componentes patrimoniais ou de resultado, numa série histórica de exercícios sociais.

Serve, também, à análise prospectiva do patrimônio ou de resultado (a curto e longo prazos), permitindo a avaliação das perspectivas econômicas e financeiras da empresa.

Para determinar os índices, utiliza-se um processo de cálculo simples, que consiste na adoção de um índice 100 (cem), que representará os valores monetários do ano que serve de base para o confronto com os valores dos demais períodos.

Utilizando-se a regra de três simples e direta, calcula-se os índices correspondentes aos períodos que serão colocados em confronto com o período-base.

O período-base será aquele em que a empresa tiver exercido suas atividades em condições normais, isto é, sem que mudanças drásticas tenham ocorrido de maneira a este período se tornar quase que uma exceção em relação aos outros.

Isto posto, escolheu-se o exercício de 1995 como ano base, pois foi o ano seguinte ao Plano Real, onde a empresa e o mercado já haviam assimilado, em grande parte, as mudanças ocorridas. Em 1994 a Marcopolo S/A fechou o exercício social com prejuízos operacional e líquido, o que prejudicaria a comparação da evolução para os anos seguintes. A seguir apresenta-se a análise horizontal do Balanço Patrimonial da empresa em estudo, onde não está considerada a inflação, por considerarmos o Real uma moeda forte e estável a partir da sua implantação/introdução em 1994.

5.4.1 Análise e interpretação do balanço Patrimonial

TABELA 20: **ATIVO** (em R\$ mil)

Data Base	12/95	12/96	△%	12/97	△%	12/98	△%	12/99	△%	09/00	△%
Disponibilidades + Títulos e Valores Mobiliários	48,871	58,195	19%	53,644	10%	115,163	136%	80,353	64%	17.148	-65%
Títulos a Receber	48.697	51.241	5%	66,887	37%	62,124	28%	92,403	90%	94.210	93%
Estoques	18,545	15,724	-15%	24,035	30%	25,701	39%	36,443	97%	39.192	111%
Outros Operacionais	11,343	12,383	9%	18,725	65%	21,025	85%	24,217	113%	31.011	173%
Outros Não Operacionais	0	0		0		0		0			
Ativo Circulante	127.456	137.543	8%	163.291	28%	224.013	76%	233.416	83%	181.561	42%
Coligados	3,998	8,610	115%	6,521	63%	9,256	132%	21,339	434%	41.460	937%
Depósitos Judiciais	0	0		0		0		0		2.446	
Outros Operacionais	945	1,037	10%	659	-30%	1.695	79%	4,549	381%	2.265	140%
Realizável a Longo Prazo	4,943	9,647	95%	7,180	45%	10.951	122%	25.888	424%	46.171	834%
Investimentos.	36,672	38,617	5%	43,511	19%	43.603	19%	76,472	109%	73.629	101%
Imobilizado	62,433	60,315	-3%	59,783	-4%	61.432	-2%	54,305	-13%	55.236	-12%
Diferido	310	466	50%	248	-20%	333	7%	735	137%	1.188	283%
Permanente	99,415	99,398	0%	103,542	4%	105,368	6%	131,512	32%	130,053	31%
Total Ativo	231.814	246.588	6%	274,013	18%	340,332	47%	390,816	69%	357,785	54%

Fonte: Balanço Patrimonial Anual

Analisando a evolução do total do ativo ano após ano, verifica-se que em 1999 houve crescimento de 69% em relação ao ano base de 1995. Isto deve-se, principalmente, ao aumento do ativo circulante de 83%, sendo que neste grupo as rubricas disponibilidade tiveram crescimento de 64%, títulos a receber 90%, estoques 97% e outros operacionais crescimento de 113%, foram os mais representativos.

O principal grupo em evolução percentual foi o ativo realizável a longo prazo que cresceu 834% em 2000 quando comparado com o ano base de 1995, motivado pela rubrica coligadas que evoluiu 937% no período 1994 a 2000, por dois motivos: 1) A Marcopolo S/A repassou maior volume de recursos para as demais empresas do grupo; 2) o cálculo partiu de uma base pequena (R\$ 3.998 mil) em 1995.

O grupo ativo permanente foi o que menos evoluiu percentualmente. De 1995 a 1999 variou 32%, mantendo-se próximo a este percentual em 2000, sendo a rubrica investimentos o maior responsável, ao crescer 109% em 1999 comparado com o ano base

de 1995. Em 2000 o indicador caiu para 101%.

TABELA 21: **PASSIVO** (em R\$ mil)

Data base	12/95	12/96	△%	12/97	△%	12/98	△%	12/99	△%	09/00	△%
Fornecedores	12,381	9,980	-19%	12,849	4%	12,394	0%	17,761	43%	24.929	101%
Bancos Curto Prazo.	18.425	28.283	54%	14,728	-20%	38,123	107%	61,847	236%	51.024	177%
Despesas Provisão	12,048	3,520	-71%	8,874	-26%	11,161	-7%	15,596	29%	15.599	29%
Outros Operacionais	20,397	16,864	-17%	24,832	22%	19,263	-6%	25,141	23%	27.946	37%
Provisão IR/Contribuição Social	5,246	7,397	41%	4,224	-19%	3,749	-29%	0	-100%	7.290	39%
Outros Não Operacionais	3,898	4,251	9%	4,530	16%	19,012	388%	12,663	225%	4.572	17%
Passivo Circulante	72,395	70.295	-3%	70,037	-3%	103,702	43%	133,008	84%	131.360	81%
Bancos Longo Prazo	90	319	254%	19,946	22.062%	39,901	44.234%	53,299	59.121%	11.330	12.489%
Coligados.	0	0		0		0		0			
Outros	0	239		239		0		0			
Exigível Longo Prazo	90	558	520%	20,185	22.328%	39,901	44.234%	53,299	59.121%	11.330	12.489%
Resultado Exercícios Futuros	0	0		0		0		0		0	
Capital	93.858	93.858	0	93.858	0%	130.000	39%	130.000	39%	130.000	39%
Reservas./ Lucro Acumulado.	65.471	81.877	25%	89.933	37%	66.729	2%	74.509	14%	85.095	30%
Patrimônio Líquido.	159,329	175,735	10%	183,791	15%	196,729	23%	204,509	28%	215.095	35%
Total Passivo	231.814	246.588	6%	274,013	18%	340,332	47%	390,816	69%	357.785	54%

Fonte: Balanço Patrimonial Anual

O que ocorreu com o passivo circulante foi uma evolução de 84% em 1999 comparado com o ano base, caindo para 81% em 2000. Com exceção dos exercícios sociais de 1996 e 1997, onde houve redução em relação ao ano base, os demais anos apresentaram evolução percentual positiva.

O crescimento neste grupo deu-se principalmente pelas rubricas bancos curto prazo – evoluiu 236% de 1999 em relação ao ano base, motivado neste exercício (1999) pela incorporação da desvalorização cambial junto ao seu endividamento bancário.

Outra causa importante foi o crescimento da rubrica fornecedores, crescimento de 43% e 101% em 1999 e 2000, respectivamente, comparados com 1995.

O grupo do passivo exigível a longo prazo apresentou evoluções expressivas a partir de 1997, pois no ano base era praticamente inexistente. Este grupo, quando verificada a evolução de 1999 comparado com o ano base de 1995, foi de 59.121%. Motivado pelo crescimento da rubrica bancos longo prazo, pois houve evolução do endividamento da companhia, primeiramente pela política adotada onde alavancou tomada de recursos via comércio exterior, a custos internacionais, para arbitrar taxas no mercado doméstico. E posteriormente este endividamento bancário que tinha exposição junto ao dólar norte-americano, sofreu o impacto da desvalorização cambial realizada em janeiro de 1999. Porém, cai em 2000 para 12.489%, devido à nova estratégia da companhia de reduzir caixa e pagar dívidas, para evitar manter obrigações atreladas à moeda externa.

E, por último, a evolução da situação líquida, que foi constante ano após ano, cresceu 35% em 2000 quando comparada ao ano base de 1995. Isto deu-se basicamente pela capacidade que a empresa demonstrou de gerar resultados positivos ao final de cada exercício social, sendo estes mesmos resultados incorporados ao patrimônio líquido.

5.4.2 Análise e interpretação das Demonstrações de Resultados do Exercício

TABELA 22: **Demonstração de Resultado** (em R\$ mil)

Data Base	12/95	12/96	△%	12/97	△%	12/98	△%	12/99	△%	09/00	△%
Receita Líquida	238,28 3	260,07 3	9%	304,06 5	28%	380,75 5	60%	363,53 1	53%	386,46 4	62%
Custo Produtos Vendidos	183,464	193,148	5%	225,830	23%	286,793	56%	276,963	51%	304.772	66%
Lucro Bruto	54,819	66,925	22%	78,235	43%	93,962	71%	86,568	58%	81.692	49%
Outras Despesas Operacionais.	32,047	39,360	23%	36,177	13%	57,141	78%	52,283	63%	45.388	42%
Depreciação	6,932	7,997	15%	8,050	16%	8,199	18%	10,272	48%	10.434	51%
Res.ultado Operacional.	15,840	19,568	24%	34,008	115%	28,622	81%	24,013	52%	25.870	63%
Despesas Financeiras.	10,826	26,781	147%	31,490	191%	23.102	113%	72,234	567%	18.086	67%
Receitas Financeiras.	23,339	22,708	-3%	19,896	-15%	30,413	30%	55,376	137%	14.199	-39%
Resultados Não Operacionais	(262)	(2,178)	731%	(2,436)	830%	(301)	15%	(489)	87%	403	-254%
Equivalência Patrimonial.	(5,370)	2,388	-144%	(1,298)	-76%	1,463	-127%	7,864	-246%	(2.844)	-47%
Res.ultado Antes IR/C.Soc.	22,721	15,705	-31%	18,680	-18%	37.095	63%	14,530	-36%	19.542	-14%
Provisão IR/Contribuição Social	(5,246)	(7,397)	41%	(4,224)	-19%	(3,749)	-29%	371	-107%	(7.290)	39%
Resultado Líquido Após IR	17,475	8,308	-52%	14,456	-17%	33.346	91%	14,901	-15%	12.252	-30%

Part. Administr./Empreg.	(913)	(1,444)	58%	(2,793)	-206%	(3,212)	252%	(3,232)	254%	(1,666)	82%
Reversão Juros s/Capital Próprio	0	15.266		17.444		0		0		0	
Resultado Líquido	16,562	22.130	34%	28.807	74%	30.134	82%	11,669	-30%	10.586	-36%
Vendas Média Mês	19,857	21,673		25,339		31,730		30,294		42,940	
△ Média		9%		17%		25%		-5%		42%	

Fonte: DRE – Demonstrativo de Resultado anual

Os dados do demonstrativo de resultado do exercício, mostram que houve evolução da receita líquida até 1998, comparada com o ano base, quando atingiu o percentual de 60%. Em 1999 houve uma redução de 4,5% em relação ao ano anterior, face à queda nas vendas ocasionadas pelo período de indefinição do mercado logo após a desvalorização cambial de 1999.

Os custos dos produtos/mercadorias vendidos apresentaram crescimento de 66% para o ano de 2000, sendo que para os exercícios de 1996, 97, 98 e 99, houve evolução de 5%, 23%, 56% e 51%, respectivamente. Verifica-se portanto, que em 1999 também houve redução da evolução em relação a 1998, provocado pela redução das vendas conforme esclarecido acima.

As despesas operacionais (incluem administrativas, pessoal e comercial), apresentaram sua menor evolução em relação ao ano base de 1995, que foi de 13%. Já em 1998 houve o maior crescimento 78%, dentre os exercícios analisados. Em 1999 evolução de 63%.

As despesas financeiras também apresentaram crescimento percentual expressivo quando comparados com o ano base de 1995. Isto ocorreu a partir de 1996, quando a companhia passou a alavancar maior volume de recursos junto ao sistema financeiro para arbitragem de taxas e culminou em 1999 onde a evolução atingiu 567%. Neste exercício foram apropriadas as variações que incidiram sobre o endividamento bancário, face à desvalorização cambial da época.

Quanto ao lucro líquido, verifica-se uma recuperação expressiva, principalmente nos anos de 1997 e 1998, quando o mercado interno beneficiou o desempenho da companhia e, finalmente, 1999 apresentou redução de 30% em relação a 1995, motivado pelo cenário macroeconômico.

5.5 EBITDA

O termo EBITDA²⁸ corresponde, em inglês, a *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, ou seja, significa lucro antes dos juros, impostos (sobre o lucro), depreciações e amortizações.

Opção 1: Equivalência patrimonial como atividade operacional.

No caso específico da Marcopolo S/A, como a empresa agrupa em suas atividades a produção industrial e a participação em outras sociedades, e como essas outras sociedades são subsidiárias integrais e contribuem diretamente com seus produtos para a produção da controladora, considera-se que os resultados oriundos de equivalência patrimonial devam ser considerados como resultados operacionais para os efeitos de análise.

Opção 2 - Atividade operacional exclusivamente industrial.

No caso específico da Marcopolo S/A, como a empresa agrupa em suas atividades a produção industrial e a participação em outras sociedades, optou-se por considerar resultado operacional apenas aquela parcela de rendimentos oriunda exclusivamente da atividade industrial, considerando, para efeito de análise as receitas decorrentes de equivalência patrimonial como resultados não operacionais.

Em realidade o EBITDA não corresponde ao efetivo fluxo de caixa físico já ocorrido no período, porque parte das vendas pode não estar paga. Mas representa o potencial de geração genuinamente operacional de caixa; assim que recebidas todas as receitas e pagas todas as despesas, esse é o valor de caixa produzido pelos ativos, antes de computadas as receitas e as despesas financeiras e os itens não operacionais e extraordinários.

No cálculo do EBITDA, procura-se um valor isento desses efeitos fiscais, exatamente por causa da maior parte dos efeitos desproporcionais estarem fora dos itens genuinamente operacionais da empresa.

²⁸ O conceito EBITDA corresponde, simplesmente, ao caixa gerado pelos ativos genuinamente operacionais. Afinal, o lucro antes dos juros (tanto receitas como despesas financeiras), do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o lucro e antes das depreciações e amortizações corresponde ao potencial de caixa que o ativo operacional de uma empresa é capaz de produzir, antes inclusive de considerar o custo de qualquer capital tomado emprestado.

Nesse lucro líquido estão também embutidas as despesas financeiras que, na verdade, decorrem do processo de tomar dinheiro emprestado, e não das atividades do negócio propriamente dito.

Ou seja, o genuíno lucro operacional derivado das atividades da empresa, independentemente da forma como elas são financiadas, é o que ocorre antes das despesas financeiras. Precisam também ser excluídos os juros sobre o capital próprio que porventura estejam contabilizados no resultado, uma vez que têm a mesma característica das despesas financeiras, isto é, não se originam dos ativos operacionais mas sim da forma de seu financiamento.

Eliminam-se, também, as receitas financeiras pois não são decorrentes de atividade operacional, mas sim da gestão de disponibilidades financeiras, ou excedentes que deveriam, em teoria, estar aplicados nos objetivos da organização e não no mercado financeiro.

Finalmente, são excluídas as depreciações e amortizações uma vez que não representam desembolso e o EBITDA é um mensurador da capacidade de geração de caixa dos ativos operacionais.

Em conclusão, o EBITDA nos dará a medida do potencial de geração de caixa dos ativos exclusivamente nas operações relacionadas a atividade fim da empresa.

5.5.1 Demonstrativo do EBITDA em valores absolutos

TABELA 23: **Marcopolo S/A – Com a operação industrial e a equivalência patrimonial (como holding) (R\$ mil)**

	Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99	Set/00
Vendas (-) impostos	183.517	238.283	260.073	304.065	380.755	363.531	386.464
CPV	-149.478	-190.396	-201.145	-233.880	-294.992	-287.235	-315.206
Lucro Bruto	34.039	47.887	58.928	70.185	85.763	76.296	71.258
Despesas Operacionais	-36.220	-32.047	-39.360	-36.177	-57.141	-52.283	-45.388

(+) Depreciação	5.776	6.932	7.997	8.050	8.199	10.272	10.434
Equivalência Patrimonial	-3.648	4.422	2.388	-1.298	1.463	7.864	-2.844
EBITDA	-53	27.194	29.953	40.760	38.284	42.149	33.460
EBITDA s/Rec. Líquida	-0,03%	11,4%	11,5%	13,4%	10,1%	11,6%	8,66%

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

TABELA 24: **Marcopolo S/A – Somente com a operação industrial (R\$ mil)**

	Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99	Set/00
Vendas (-) Impostos	183.517	238.283	260.073	304.065	380.755	363.531	386.464
CPV	-149.478	-190.396	-201.145	-233.880	-294.992	-287.235	-315.206
Lucro Bruto	34.039	47.887	58.928	70.185	85.763	76.296	71.258
Despesas Operacionais	-36.220	-32.047	-39.360	-36.177	-57.141	-52.283	-45.388
(+) Depreciação	5.776	6.932	7.997	8.050	8.199	10.272	10.434
EBITDA	3.595	22.772	27.565	42.058	36.821	34.285	36.304
EBITDA s/Rec. Líquida	1,96%	9,6%	10,6%	13,83%	9,67%	9,43%	9,39%

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

Nota-se, claramente, que apesar do crescimento das vendas, o EBITDA vem caindo em relação ao “pico” verificado em 1997.

Para os dois casos (só industrial e industrial e holding) pode-se observar que houve uma redução no comportamento do EBITDA. Como essa demonstração não inclui os efeitos financeiros das crises externas, pode-se concluir que são fruto de ajustamento de preços no mercado (redução) e/ou aumento de custos e despesas.

5.5.2 Demonstrativo do EBITDA em valores relativos

TABELA 25: **Marcopolo S/A – Indústria e holding**
(em %)

	Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99	Set/00
Vendas (-) Impostos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
CPV	-81,5%	-79,9%	-77,3%	-76,9%	-77,5%	79,0%	-81,6%
Lucro Bruto	18,5%	20,1%	22,7%	23,1%	22,5%	21,0%	18,4%
Despesas Operacionais	-19,7%	-13,4%	-15,1%	-11,9%	-15,0%	-14,4%	-11,7%

(+) Depreciação	3,1%	2,9%	3,1%	2,6%	2,2%	2,8%	2,7%
Equivalência Patrimonial	-2,0%	1,9%	0,9%	-0,4%	0,4%	2,2%	-0,7%
EBITDA	0,0%	11,4%	11,5%	13,4%	10,1%	11,6%	8,7%

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

TABELA 26: **Marcopolo S/A – Somente Indústria**

(em %)

	Dez/94	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99	Set/00
Vendas (-) Impostos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
CPV	-81,5%	-79,9%	-77,3%	-76,9%	-77,5%	-79,0%	-81,6%
Lucro Bruto	18,5%	20,1%	22,7%	23,1%	22,5%	21,0%	18,4%
Despesas Operacionais	-19,75%	-13,4%	-15,1%	-11,9%	-15,0%	-14,4%	-11,7%
EBITDA	2,0%	9,6%	10,6%	13,8%	9,7%	9,4%	9,4%

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

Pode-se observar que o CMV (custo das mercadorias e serviços vendidos) em 1999 voltou aos níveis de 1995. O melhor desempenho, dos exercícios analisados verificou-se em 1997.

Nota-se, praticamente, o mesmo efeito nas despesas operacionais.

Quando se examina apenas a operação industrial, pode-se verificar que ocorreu uma queda acentuada do EBITDA se comparado a 1997, mas se nota, também que o resultado ficou idêntico ao de 1995.

O desempenho global, na análise da empresa como holding, demonstra que as coligadas ajudaram a melhorar o resultado final principalmente no ano de 1999 permitindo uma performance superior à de 1998 em termos de EBITDA. Já no ano 2000, até setembro, o desempenho das coligadas está *puxando* para baixo a performance do grupo.

5.6 EVA - Criação de Valor para o Acionista

A abreviatura EVA (*Economic Value Added*)²⁹ pode ser traduzida como Valor Econômico Agregado e é marca registrada da consultoria americana *Stern & Stuart Co.*

²⁹ O contexto de “geração de valor” pressupõe a capacidade dos administradores de tomar ou participar de decisões que impactem diretamente o fluxo de caixa e/ou o fluxo de lucros da empresa, estando permanentemente envolvidos com a análise dos projetos em andamento na empresa, e no seu significado em relação aos efeitos no caixa. O objetivo destes administradores consiste em tomar decisões que elevem o valor de mercado das suas companhias. O que faz o EVA tão revelador é que ele leva em consideração na decisão o custo médio de capital que financia as operações. O EVA é simplesmente o lucro após o imposto de renda (um número bastante utilizado), menos o custo anual do capital.

O EVA como instrumento de análise pretende demonstrar que todas as operações que a empresa realiza geram um determinado resultado, isto é, todas as decisões tomadas pelos administradores têm um custo que é o custo dos capitais envolvidos nas operações.

Se o custo é menor do que a receita gerada a empresa está gerando valor. Se o custo é maior do que a receita, a empresa está perdendo valor.

“Uma empresa levanta capital (próprio e/ou de terceiros) para fazer e vender alguma coisa com lucro operacional. Então, a empresa paga o custo de capital. Os acionistas embolsam a diferença”(Stewart, Stein. EVA-Valor Econômico Agregado).

O custo médio ponderado do capital (CMPC)³⁰ é a taxa adequada para descontar o fluxo de caixa operacional porque reflete o custo de oportunidade dos provedores de capital, ponderado pela estrutura de capital destes.

Os provedores de capital esperam ser remunerados a uma taxa que compense o risco de seus investimentos. Os retornos esperados pelos portadores de títulos de dívida da empresa e pelos seus acionistas representam, para ela, o custo de financiamento através de capitais de terceiros e capitais próprios. Esses custos, ponderados pela participação relativa do capital de terceiros e do capital próprio no capital total da empresa, compõem o custo médio ponderado do capital (Weghted Average Cost of Capital - WACC).

5.6.1 Estrutura de capital

Um importante fator na discussão da fórmula do custo médio ponderado do capital refere-se à suposição de que a estrutura de capital vigente à época da avaliação permanecerá constante durante a vida útil da empresa.

A administração da empresa pode, por exemplo, adotar uma política temporária que altere seu *mix* de capitais próprios e capitais de terceiros. Isto afetaria diretamente o CMPC da empresa, fazendo com que seu valor fosse superestimado ou subestimado.

Deste modo, faz-se necessário definir uma estrutura de capital alvo, que considere a

³⁰ O custo médio ponderado de capital é definido pela seguinte fórmula:

$$WACC = \frac{CP}{(CP + CT)} \times R_{cp} + \frac{CT}{(CP + CT)} \times R_{ct}$$

Onde: **CP** = Capital próprio; **CT** = Capital de terceiros; **R_{cp}** = Custo do financiamento através do capital próprio; e **R_{ct}** = Custo do financiamento através do capital de terceiros.

evolução da estrutura de capital da empresa ao longo do tempo, e que seja compatível com a estrutura de capital das empresas do mesmo setor de atuação.

Custo do financiamento através de capitais de terceiros

O custo do financiamento de capitais de terceiros³¹ representa o custo da dívida para uma empresa. Este custo é equivalente à taxa de juros de mercado para um financiamento com o mesmo nível de risco representado pela empresa.

O custo da dívida representa o custo futuro da dívida atual e de novos endividamentos no longo prazo. Pode ser encarado, assim, como a taxa de juros de mercado de longo prazo. Ou seja, uma análise de custo de capital não deverá necessariamente levar em consideração o custo presente da dívida, e sim seu custo “marginal”, ou de reposição.

Importante! O custo do capital de terceiros são os juros. A amortização do principal, faz parte do chamado serviço da dívida, mas não é o custo da operação. É comum que muitas empresas operem com razoável desempenho econômico, porém com dificuldades não pelo pagamento dos juros, mas sim pela amortização do principal.

Custo do financiamento através de capitais próprios

O custo do financiamento através de capitais próprios é estimado pelo modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model), que determina o custo do capital acionário da empresa através do retorno esperado pelo investidor, dado o nível de risco incorrido.

Uma análise de custo de capital não deverá necessariamente levar em consideração o custo presente do capital próprio, e sim seu custo “marginal”, ou de reposição.

O Modelo CAPM (remuneração pela espera mais remuneração pelo risco)

O acionista investe seu capital numa empresa à espera de retorno. Essa taxa de

³¹ O custo do financiamento com capitais de terceiros é dado pela fórmula:

$$\text{CCT} = \text{Ce} \times (1 - \text{IR})$$

Onde: **Ce** = custo do empréstimo; **IR** = Alíquota do imposto de renda e da contribuição social.

O custo do financiamento com capitais de terceiros, além de deduzir o pagamento de juros do imposto de renda da empresa, é menor que o custo do financiamento com capitais próprios porque os portadores de títulos de dívida exigem um menor retorno em relação ao retorno exigido pelos acionistas. Isto porque os credores da empresa têm preferência sobre os acionistas quando da liquidação financeira da mesma e incorrem em um menor risco, já que sua remuneração é fixa, enquanto a remuneração do capital próprio depende do desempenho da empresa.

O CCT poderá ser ajustado pelo descasamento de seu indexador em relação à inflação.

Exemplo: Uma taxa de juros de 10% a.a. poderá ser ajustada para mais caso neste período seu indexador TJLP variar.

retorno será denominada de custo de capital próprio (CCP).

O custo de capital próprio é o retorno **mínimo** esperado pelos acionistas sobre seu capital próprio investido no negócio.

Portanto, CCP é o retorno **mínimo** esperado, e não o desejado. O retorno desejado, como o próprio nome já deixa a entender, será superior ao mínimo esperado.

O retorno mínimo esperado sobre o capital próprio investido no negócio leva em consideração dois elementos:

Remuneração pela espera e remuneração pelo risco.

Remuneração pela espera

É a remuneração justificada pelo sacrifício do consumo presente, à espera de um benefício superior no futuro.

Esta remuneração pela espera considera como referência a taxa de juros oferecida por um investimento livre de risco.

No Brasil, sob o ponto de vista do investidor pessoa física, a caderneta de poupança, é considerada um investimento livre de risco. Portanto, a remuneração oferecida por este ativo se justifica apenas pela espera.

Remuneração pelo risco

O risco total de uma participação acionária é a soma de duas partes:

Risco total de um ativo = risco diversificável + risco não diversificável.

O risco diversificável representa a parcela do risco de um ativo que está associado às características deste ativo e pode ser eliminado pela diversificação.

O risco deversificável é representado por eventos específicos que afetam determinado ativo como: greves, processos trabalhistas, ações regulatórias, perda de um cliente importante, falta de suprimento de matérias-primas, etc.

Quando se constrói uma carteira de ativos pode-se eliminar o risco através da diversificação.

Já o risco não diversificável é atribuído a fatores de mercado que afetam a todas as

empresas, e que não pode ser eliminado através da diversificação. Fatores como guerra, inflação, crises internacionais, crises políticas são eventos de risco não diversificável.

Assume-se que todo investidor pode, através da diversificação, eliminar os riscos diversificáveis. Portanto, o único risco relevante é o não diversificável.

Pesquisas demonstram que investidores são recompensados por tomar somente aqueles riscos que não podem ser eliminados através da diversificação.

A medição do risco não diversificável é fundamental para a definição da remuneração pelo risco, componente do custo do capital próprio (CCP).

Coefficiente Beta

O coeficiente beta³², é usado para medir o risco não-diversificável. É um índice que mede a relação entre o retorno de um ativo e o retorno do mercado. O retorno do mercado é o retorno da carteira de mercado com todas as ações negociadas.

No Brasil o retorno de mercado poderá ser medido pela variação do índice BOVESPA, que mede a variação de uma carteira teórica de ações negociáveis, na Bolsa de Valores de São Paulo.

5.6.2 EVA - Marcoplo S/A

No caso específico da Marcopolo S/A, se está analisando exercícios já decorridos, e, logicamente, utilizar-se-á os custos efetivamente incorridos.

Determinação do capital operacional líquido

TABELA 27: **Ativo Operacional Líquido** (R\$ mil)

	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	30/09/0
	4	5	6	7	8	9	0
Disponibilidades (exclui aplicações)	902	648	708	761	3.091	425	17.148
Valores a receber	48.218	53.640	57.698	66.887	62.124	92.403	140.648
Estoques	26.463	18.545	15.724	24.035	25.701	36.443	39.192

³² Usando o coeficiente beta para medir o risco não diversificável, o modelo de formação de preços de ativos de capital (CAPM) é dado pela seguinte equação:

$$\text{CCP} = \text{RLR} + [b \times (\text{RM} - \text{RLR})]$$

Onde, **CCP** = Retorno exigido pelo capital próprio, ou sobre um ativo; **RLR** = Retorno oferecido por um ativo livre de risco; **b** = Coeficiente beta ou índice de risco não-diversificável; **RM** = Retorno de mercado, ou retorno de uma carteira de ativos ou retorno do índice BOVESPA (no Brasil). O prêmio pelo risco é dado por **b x (RM - RLR)**. A porção do prêmio pelo risco (**RM - RLR**) é chamada de prêmio pelo risco de mercado, uma vez que representa o prêmio que o investidor deve receber por tomar um montante médio de risco associado com a manutenção da carteira de ativos de mercado.

Imobilizado	70.104	99.415	99.398	103.542	105.368	131.512	130.053
Outros	13.931	16.286	22.030	25.905	31.976	50.105	77.182
Total do Ativo Operacional	159.618	188.534	195.558	221.130	228.260	310.888	404.223

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

TABELA 28: **Passivo Operacional** (Fontes não onerosas) (R\$ mil)

	31/12/94	31/12/95	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99	30/09/00
Fornecedores	9.906	12.381	9.980	12.849	12.394	17.761	24.929
Impostos e Contribuições Sociais	2.379	7.775	6.189	3.921	3.216	4.040	5.744
Salários e Ordenados	5.828	9.519	4.728	9.177	11.694	11.556	14.549
Representantes Comissionados	4.476	3.614	2.261	3.221	4.501	4.350	775
Adiantamento de clientes	19.351	9.796	4.230	3.361	6.784	8.422	5.964
Outros	7.353	15.828	21.320	23.019	26.990	25.032	74.813
Total do Passivo Operacional	49.293	58.913	48.708	55.548	65.579	71.161	126.774
Capital Operacional Líquido	110.325	129.621	146.850	165.582	162.681	239.727	277.449

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

Este quadro que indica o capital operacional líquido, traz do balanço patrimonial, as seguintes informações:

a) No ativo operacional, estão identificadas as aplicações **exclusivamente operacionais**, nas quais foram investidos os capitais próprios ou de terceiros captados.

Neste caso específico estamos considerando como operacionais as aplicações registradas no permanente como participações em coligadas da mesma forma que estaremos considerando como operacionais as receitas geradas através da equivalência patrimonial.

Inversamente não estão aqui somadas as aplicações em títulos e valores mobiliários, uma vez que não são atividades operacionais da empresa. Da mesma forma não serão consideradas como operacionais as receitas geradas a partir dessas aplicações.

b) No passivo operacional, estão identificados os provedores de **recursos não onerosos**, isto é, recursos que não representam custo financeiro para a empresa, se utilizados dentro das regras básicas previstas.

c) **O capital operacional líquido** é a identificação da necessidade ou do excedente de capital das operações da empresa. No caso da Marcopolo S/A, verifica-se saldos positivos ano após ano, o que demonstra a boa condição da companhia.

Cobertura do capital operacional líquido

A estrutura de capitais próprios e de terceiros para cobertura da necessidade de capital operacional da Marcopolo S/A é a seguinte:

TABELA 29: **Cobertura do Capital Operacional Líquido** (R\$ mil)

Ano →	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	30/09/0
	4	5	6	7	8	9	0
CAPITAL OPERACIONAL LÍQUIDO	110.325	129.621	146.850	165.582	162.681	239.727	277.449

FONTES DOS CAPITAIS

Capital Próprio (Exclui aplicações financeiras)	103.997	111.106	118.248	130.908	84.657	124.581	215.095
Capital de Terceiros Oneroso	6.328	18.515	28.602	34.674	78.024	115.146	62.354
Total das Fontes	110.325	129.621	146.850	165.582	162.681	239.727	277.449

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

O capital próprio é representado pelo valor do patrimônio líquido contábil deduzidas as aplicações em títulos e valores mobiliários.

O capital de terceiros onerosos é obtido pelo saldo das operações financeiras de empréstimos ou financiamentos.

Custo dos capitais

TABELA 30: **Custo dos Capitais** (R\$ mil)

Custos dos Capitais	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	31/12/9	30/09/00
	4	5	6	7	8	9	
Capital Próprio (*)	12.480	13.333	15.266	17.144	10.159.	14.950	19.082
De Terceiros (Despesas Financeiras)	6.051	20.618	11.515	14.346	23.102	72.234	18.086
Custo Médio Ponderado dos Capitais	18.531	33.951	26.781	31.490	33.261	87.184	37.168

(*) O custo do Capital Próprio foi obtido de duas formas:

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

a) No exercício de 1995 na falta de informação contábil relativa aos juros sobre o capital próprio atribuiu-se o custo estimado de 12% a.a.;

b) Nos demais exercícios consideramos o valor real contabilizado na rubrica “juros sobre o capital próprio”, conforme demonstrativos da empresa.

OBS.: No exercício de 1999 a remuneração sobre o capital próprio atingiu o seu

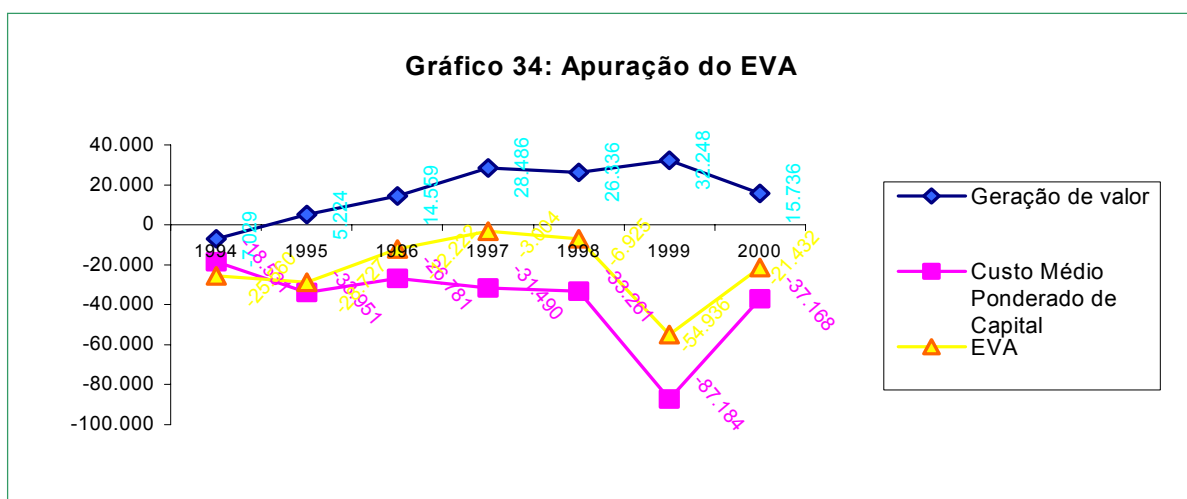
menor índice = a 3,12% sobre o PL.

Apuração do EVA

TABELA 31 **Apuração do EVA** (R\$ mil)

CAPACIDADE DE GERAÇÃO DE VALOR DA EMPRESA	31/12/94	31/12/95	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99	30/09/00
Lucro da atividade	-2.181	15.840	19.568	34.008	28.622	24.013	25.870
Equivalência patrimonial.	-3.648	-5.370	2.388	-1.298	1.463	7.864	-2.844
Imposto de renda	-1.200	-5.246	-7.397	-4.224	-3.749	371	-7.290
Geração de valor	-7.029	5.224	14.559	28.486	26.336	32.248	15.736
Custo Médio Ponderado de Capital	-	-	-	-	-	-	-37.168
	18.531	33.951	26.781	31.490	33.261	87.184	
EVA	-	-	-	-3.004	-6.925	-	-
	25.560	28.727	12.222			54.936	21.432

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor



Fonte: Tabela 31

Por essa demonstração fica evidente que a companhia, nas suas operações industriais e como “holding” não está gerando valor em volume suficiente para cobertura dos custos dos capitais utilizados.

A geração de valor está sendo obtida através das receitas das disponibilidades financeiras aplicadas no mercado de capitais. Isto é, se adicionarmos ao EVA o valor das receitas financeiras obtidas nos exercícios analisados poderemos verificar que o valor resultante é positivo, isto é, ficou acima do custo dos capitais no mesmo período.

EVA retificado com as receitas financeiras

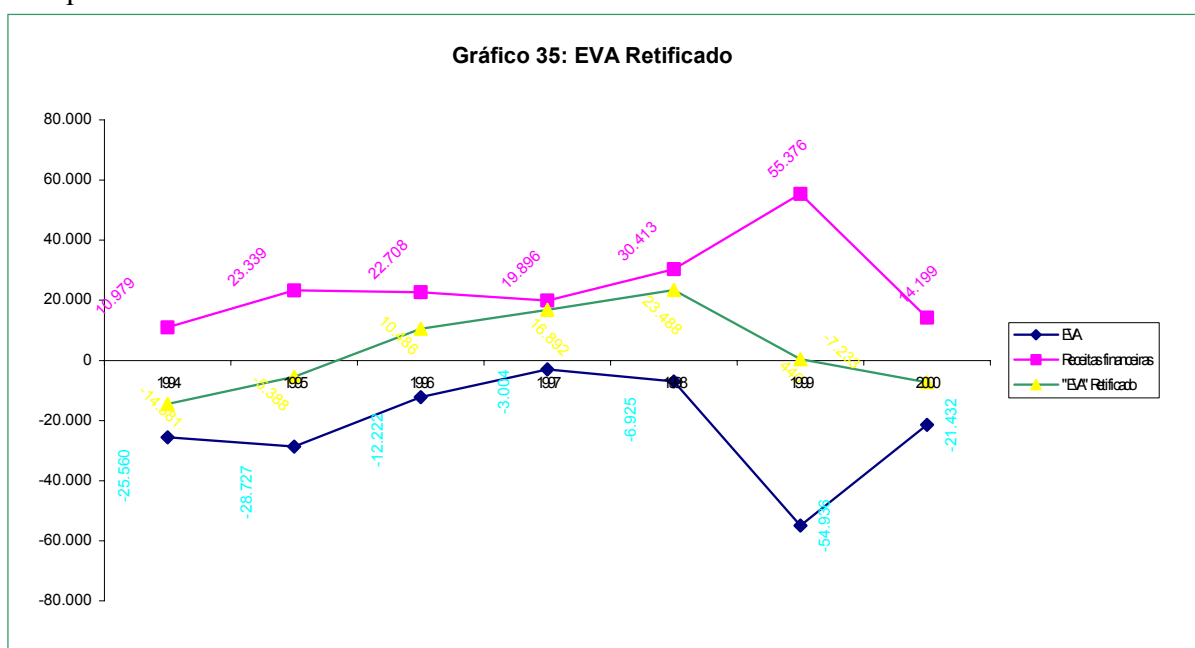
TABELA 32 : **EVA retificado (R\$ mil)**

APURAÇÃO	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
----------	------	------	------	------	------	------	------

EVA	-25.560	-28.727	-12.222	-3.004	-6.925	-54.936	-21.432
Receitas Financeiras	10.979	23.339	22.708	19.896	30.413	55.376	14.199
“EVA” retificado (após rec. Financeiras)	-14.581	-5.388	10.486	16.892	23.488	440	-7.233

Fonte: Balanços Patrimoniais e cálculos do Autor

Apesar do resultado final ser positivo devemos considerar, no entanto, que as receitas financeiras não podem ser consideradas de cunho operacional mas sim de natureza excepcional ou eventual.



Fonte: Tabela 32

Pode-se verificar no caso da Marcopolo S/A, onde o custo atribuído aos capitais próprios não representa uma remuneração adequada dos recursos dos acionistas investidos na empresa.

Do ponto de vista dos acionistas os recursos deveriam gerar no mínimo um retorno em taxas equivalentes às que obteriam em aplicações no sistema financeiro ou no mercado de Capitais.

Em outras palavras esperariam pelo menos o rendimento obtido em operações baseadas no CDI (Mercado Interbancário) ou taxas equivalentes às obtidas pelo índice BOVESPA no mesmo período.

CONCLUSÃO

Seria ocioso repetir aqui as principais conclusões obtidas ao longo desta dissertação, algumas das quais já excessivamente enfatizadas. Neste sentido, apontar-se-á em seguida alguns aspectos mais salientes da trajetória e dos resultados obtidos pela empresa Marcopolo S/A desde sua fundação, passando pelos exercícios sociais de 1994 a 2000.

A constituição da Nicola & Cia Ltda. – primeira razão social da hoje Marcopolo S/A– ocorrida em 1949, quando os primeiros veículos levaram cerca de noventa dias para serem fabricados, deu-se em meio a um processo de profundas transformações, onde a economia passava a ter forte impulsão industrial e especificamente ocorria uma evolução no setor de transportes coletivos no Brasil.

A revolução industrial, o Plano Salte, a construção da BR2 (hoje BR 116) e mais adiante em 1970, o II Plano Nacional de Desenvolvimento que deu ênfase aos meios de transporte coletivo, foram alguns eventos importantes na época e que alavancaram o segmento de carrocerias para ônibus, onde a Marcopolo S/A atua.

Em 1979, deu-se a construção da nova fábrica da empresa no bairro Ana Rech em Caxias do Sul, sendo que ali se localiza até hoje a principal unidade fabril da companhia com a linha de montagem dos ônibus rodoviários com alta capacidade de produção.

Pela primeira vez em 1986, a empresa investe fora do Estado e implanta uma nova unidade fabril na cidade de São José dos Pinhais, no estado do Paraná.

No início da década de 90, visualizando as transformações na ordem política e econômica mundial com o advento da globalização, em que o ponto central das mudanças é a

integração dos mercados numa “aldeia-global”, onde as distâncias são reduzidas e ocorre uma intensa evolução nas tecnologias de informação, a Marcopolo S/A instalou em 1991 uma unidade produtiva na cidade de Coimbra em Portugal. A companhia já atuava junto ao comércio exterior com exportação de carrocerias para ônibus e, dentro do novo cenário que se apresentava na economia mundial, buscou firmar posições estratégicas, sendo que além de Portugal, que busca dali atender todo o mercado europeu, instalou-se no México, visando ao mercado da América do Norte, e também instalou uma unidade na Argentina. Atualmente, as receitas originárias de exportações para os diversos mercados em que a Marcopolo S/A atua representam cerca de 35% do seu faturamento anual, ou seja, aproximadamente R\$ 190 milhões por ano.

A partir de 1994 quando se iniciou o período de conjuntura econômica pós-Real no Brasil, as sociedades mundial e brasileira passaram a conviver com alguns eventos macroeconômicos de ordem global e que, cada um em sua época, afetaram o mercado externo e brasileiro. Citam-se: 1994 Plano Real; 1995 Crise do México; 1997 Crise da Ásia; 1998 Crise da Rússia; 1999 a desvalorização cambial no Brasil, e 2000 a expectativa criada sobre o mercado acionário americano e as dificuldades econômicas apresentadas pela vizinha Argentina.

Com o mercado globalizado, os eventos citados causaram impactos diretos ou indiretos sobre as economias no mundo todo e, por consequência, na situação estratégica, econômica e financeira das empresas, pois novos rumos e direcionamentos tiveram de ser adotados.

O Programa de Estabilização Econômica, ou Plano Real, foi concebido e implantado no Brasil em 1994, buscando o equilíbrio das contas do governo, objetivando eliminar a principal causa da inflação através de um padrão estável de valor, a Unidade Real de Valor (URV) e a adoção de uma nova moeda nacional com poder aquisitivo estável, o Real.

Ao longo do exercício social de 1994, portanto dentro do contexto do Plano Real, o desempenho do segmento de carrocerias para ônibus apresentou um comportamento apático, e as 12.625 unidades fabricadas pela indústria nacional representaram decréscimo de 5% em relação ao ano anterior.

No mercado interno, a Marcopolo S/A também foi afetada pelos fatores negativos que impactaram o mercado com a queda na demanda, o que provocou uma redução de 15%

nas vendas internas em relação a 1993. Parte desta queda foi compensada com o crescimento de 10% nas exportações.

Com o advento do Plano Real, que trouxe num primeiro momento uma certa paralisação dos mercados, o mercado acionário em 1994 foi o que melhor valorização trouxe ao investidor, devido à forte queda das taxas de juros que provocou queda na remuneração no mercado de renda fixa.

Em 1995 a Marcopolo S/A apresentou resultado líquido positivo de R\$ 13 milhões, conseguindo reverter os resultados insatisfatórios de 1994. Por sua vez, o mercado internacional apresentou uma redução de 15% em unidades físicas embarcadas para o exterior em relação a 1994. A redução se deu basicamente pela estratégia de diminuição na ênfase nas exportações, devido à taxa de câmbio desfavorável – a introdução do Plano Real trouxe a sobrevalorização cambial – e porque mercados importadores tradicionais passaram por momentos de crise econômica, como foi o caso de México que em 1995 apresentou déficits elevados e teve de desvalorizar fortemente sua moeda, trazendo impactos negativos sobre o nível da atividade econômica daquele país.

Em 1996 a Companhia elevou seu desempenho em relação ao ano de 1995. A receita líquida atingiu R\$ 260 milhões e o lucro líquido R\$ 22 milhões, apresentando um crescimento nominal de 9% e 33%, respectivamente, em relação ao ano anterior. Este melhor desempenho em 1996 deu-se pelos seguintes motivos:

- lançamento de novos produtos;
- melhoria na participação no mercado, passando de 48,5% em 1995 para 52,8% em 1996;
- crescimento das vendas de carrocerias urbanas com um aumento de 55% no volume, motivado pelas eleições municipais de 1996;
- ao longo do exercício de 1996, não ocorreu nenhum fato macroeconômico no mundo que gerasse impacto negativo sobre a economia doméstica, e que trouxesse retração de demanda.

Nos anos de 1997 e 1998 novas crises mundiais – Ásia e Rússia, respectivamente – geraram expectativas nos mercados e trouxeram impactos negativos sobre a economia

brasileira. Em 1997 o mercado brasileiro de carrocerias para ônibus apresentou queda de 10% nas vendas no mercado doméstico em relação a 1996, o que espelhou as variáveis do cenário econômico da época. Enquanto o mercado apresentou retração, a Marcopolo conseguiu crescer 14% devido ao desenvolvimento de novos produtos, busca pela qualidade e atendimento ao cliente.

Em comparação a 1997, a Marcopolo expandiu em 9% o total de sua produção em 1998. A empresa conseguiu uma maior penetração no mercado, sendo que seu *market share* evoluiu de 37,7% para 39,3%. A receita líquida da controladora atingiu R\$ 380 milhões, e o lucro líquido R\$ 30 milhões, representando um crescimento sobre 1997 de 25% e 4,5%, respectivamente.

A desvalorização cambial no Brasil ocorrida em janeiro de 1999, quando se abandonou a política do câmbio administrado, trouxe num primeiro momento, uma retração na economia doméstica, pois houve impacto negativo para empresas que haviam contraído passivos lastreados em moeda estrangeira, causado pela elevação nas cotações do câmbio. Neste exercício, a indústria brasileira de carrocerias de ônibus registrou o mais fraco desempenho desde a implantação do Plano Real em 1994. As vendas totais caíram 37%, de 19.291 unidades em 1998, para 12.098 em 1999. A Marcopolo registrou lucro líquido de apenas R\$ 10 milhões, um recuo de 66% em relação a 1998. O evento da desvalorização cambial trouxe duas importantes mudanças de “foco” na estratégia da empresa:

- a partir de suas fábricas no exterior buscou expandir e ampliar negócios no mercado internacional por meio de exportação e fabricação de seus produtos nos diversos países. Tentando alavancar e buscar maior participação das vendas via comércio exterior, uma vez que o câmbio desvalorizado traria maior margem e receita em reais para a companhia;

- a empresa se utilizava do mecanismo de arbitragem financeira, ou seja, tomava recursos via câmbio exportação a taxas com custos internacionais, portanto baratos, e aplicava junto aos bancos no mercado doméstico realizando um expressivo ganho financeiro através do diferencial de taxas entre o mercado interno e externo. Este mecanismo trouxe aumento do endividamento bancário (de curto e longo prazos) da empresa, que elevou-se de R\$ 78 milhões em dezembro de 1998, para 115 milhões no final de 1999, ou seja, crescimento

nominal de 48%, motivado pela incorporação da desvalorização do câmbio, pois grande parte do desenvolvimento era lastreado em dólar norte-americano.

A partir do ocorrido, a empresa abandonou o mecanismo de arbitragem financeira e passou a direcionar seus recursos e estratégias para a atividade fim da empresa.

Ao longo dos anos analisados de 1994 até 2000, pode-se verificar que o desempenho no mercado de capitais das ações ordinárias e preferenciais da Marcopolo S/A não foi satisfatórios. O exercício social de 1994, ano da implantação do Plano Real, foi o que apresentou melhor desempenho de valorização percentual para as ações ordinárias (ON) + 280,37% e as ações preferenciais (PN) + 132,11%. No ano de 1994 o índice Bovespa rendeu 1.059,57%

A valorização percentual das ações da Marcopolo S/A no período de sete anos (de 1994 até setembro/2000) foi: ações ordinárias: 110,54% e ações preferenciais: 96,59% enquanto o índice Bovespa rendeu 4.068%.

Diante da apresentação dos índices acima, pode-se concluir: não foi interessante ao investidor que manteve em seu portfólio de investimentos as ações da Marcopolo S/A. O frágil desempenho das ações da companhia frente à média das ações das principais companhias brasileiras (representado pelo índice Bovespa), se atribui ao fato de que a empresa não desenvolveu uma política agressiva em pagar dividendos, uma vez que a Marcopolo S/A não teve necessidade de captar novos recursos junto ao mercado de capitais, pois sua situação financeira é satisfatória.

A Marcopolo S/A, embora seja líder de mercado no segmento que atua, possui menor porte em relação às *blue-chips*, ou seja, as principais companhias que formam o índice das bolsas e que têm grandes volumes de recursos envolvidos nas negociações de suas ações, tipo: Petrobrás, empresas do segmento de telefonia, energia elétrica, entre outras.

A empresa não realiza *road shows*, ou seja, apresentações no mercado doméstico e externo, em quantidade necessária para *vender* a empresa e despertar a atenção dos investidores do mercado para que estes adquiram suas ações.

Através dos índices apresentados ao longo dos sete anos analisados – de 1994 a 2000 – verifica-se que a Marcopolo S/A apresenta uma boa condição financeira e econômica.

Trata-se de uma empresa com bom nível de solvência, baixo grau de endividamento e elevado grau de garantia de capitais de terceiros, o que traz segurança para quem eventualmente venha alocar recursos na companhia, tipo: bancos, investidores, etc.

De negativo destacam-se dois pontos:

– até 1998 a empresa conseguiu ano após ano reduzir seu prazo médio de rotação de estoques; a partir de 1999 a quantidade de dias elevou-se, ou seja, a empresa está demorando mais para rodar seu estoque o que implica em bancar o custo da matéria-prima por maior tempo;

– o prazo médio de pagamento é bem superior ao prazo médio de recebimento, sendo que na média dos sete anos, este descasamento foi de 55 dias entre o pagamento e o recebimento de valores. Devido à boa situação financeira da Marcopolo S/A, a empresa conseguiu bancar com recursos próprios esta diferença de dias que se traduz em um ciclo financeiro negativo para a companhia.

No caso aqui apresentado, o da Marcopolo S/A, buscou-se demonstrar na dissertação toda a trajetória de sucesso da companhia, desde sua fundação até os dias de hoje, com ênfase no período pós Plano Real.

Trata-se de uma empresa com distinção dentro do segmento em que atua, e vem buscando situar-se estrategicamente no mundo (Argentina, Portugal e México), para buscar maiores projeções externas num futuro próximo. Conforme constatado na dissertação, a companhia é detentora de uma satisfatória situação econômico-financeira e sobretudo, demonstrou capacidade de gestão diante das diversas mudanças macroeconômicas verificadas nos períodos abordados de 1994 até o exercício social de 2000. Diante desta série de fatos positivos verificados, conclui-se que o grupo Marcopolo, no futuro tenderá a permanecer no caminho do sucesso.

BIBLIOGRAFIA

- EATON, B. Curtis e Diane F. *Microeconomia*. São Paulo: Editora Saraiva, 1999.
- FORTUNA, Eduardo. *Mercado Financeiro*. São Paulo: Editora Qualitymark, 1999.
- LACERDA, Antônio Corrêa. *Economia Brasileira*. São Paulo: Editora Saraiva, 2000
- MEDEIROS, Luiz Edgar. *Análise de Balanços - Uma abordagem Prática*. Porto Alegre: Editora Ortiz, 1990.
- SANDRONI, Paulo. *Dicionário de Economia*. São Paulo: Editora Best Seller, 1989.
- STEWART, Stein. *EVA - Valor Econômico Agregado*. São Paulo: Qualitymark, Editora, 1999.

RELATÓRIOS E BALANÇOS

- Perfil Corporativo Marcopolo, 1994.
- Perfil Corporativo Marcopolo, 1995.
- Perfil Corporativo Marcopolo, 1997.
- Perfil Corporativo Marcopolo, 1998.
- Perfil Corporativo Marcopolo, 1999.
- ITR - Informativo Trimestral Setembro 2000.
- MARCOPOLO, *Meio Século de uma História*.
Relatório Mensal Conjuntura Econômica – Banco Safra

ARTIGOS, JORNAIS e REVISTAS

- ANÁLISE Mercado de Carrocerias para Ônibus, *Lafis*, São Paulo, 1999.
- ANÁLISE Setorial. *Gazeta Mercantil*, São Paulo, 1999.
- RESUMO das Negociações - Sistema Pregão. *Bovespa*, São Paulo, 1999.

- PLANO Real. *Zero Hora*, Porto Alegre, 19 jul.1994; 16 nov.1994; 31 dez.1994;
- O TERCEIRO Aniversário do Real. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 01 jul.1997.
- A CRISE do México. *Revista Veja*, São Paulo, Ano 28 – nº 13 – 29 mar.1995.
- DOIS anos de Plano Real. *Revista Exame*, São Paulo, Ano 30 – nº 14 – 03 jul.1996.
- A ÁSIA vai Derrubar o Brasil?.*Revista Exame*, São Paulo, Ano 32 – nº 18 – 26 ago.1998.
- CRISE Mundial x Brasil. *Revista Exame*, São Paulo, Ano 32 – nº 23 – 04 nov.1998.
- O BRASIL e o Mundo em 99. *Revista Exame*, São Paulo Ano 32 – nº 27 – 23 dez. 1998.
- O CÂMBIO Livre. *Revista Exame*, São Paulo, Ano 32 – nº 2 – 27 jan. 1999.

Anexo A

Balanços Patrimoniais e Demonstrativo de Resultados da Marcopolo S/A.

Período 1994 a 2000.

Anexo B

Dados da produção de carrocerias para ônibus no Brasil, da Marcopolo S/A e de empresas concorrentes.

Resumo das negociações das ações da Marcopolo S/A no mercado acionário.

Período 1994 a 2000.

Tabela 1A Produção Brasileira de Carrocerias de 1997 a 1999 (unidades)

Modelos	1997	1998	1999
Rodoviários	4.758	4.666	3.519
Urbanos	11.980	12.992	7.328
Micros	1.406	1.571	1.195
Outros	160	62	56
Total	18.304	19.291	12.098

Fonte: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

Tabela 2A Produção de Carrocerias Marcopolo S/A – Período 1997 a 1999 (unidades)

Modelos	1997	1998	1999
Rodoviários	2.391	2.434	1.646
Urbanos	3.562	4.203	2.861
Micros	946	935	676
Totais	6.899	7.572	5.183

Fonte: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

Tabela 3A Market Share da Marcopolo S/A – Período 1997 a 1999 (em %)

Modelos	1997	1998	1999
Rodoviários	48,4	52,6	46,8
Urbanos	28,4	33,2	43,8
Micros	76,1	59,4	56,7
Total	37,7%	39,3%	45,9%

Fonte: Perfil Corporativo Marcopolo, 1999

Tabela 4A Receita bruta consolidada x Marcopolo S/A (R\$ mil)

Ano	Consolidado ①	Marcopolo S/A ②	Participação (%) ② X ①
1994	217.867	207.056	95,04%
1995	304.237	275.414	90,53%
1996	349.630	311.080	88,97%
1997	422.592	368.965	87,31%
1998	523.349	443.336	84,71%
1999	534.190	414.633	77,62%
*2000	750.000	500.000	66,67%

(*) Previsão Fonte: Balanços anuais

Tabela 5A Produção de carrocerias da Nielsen/Busscar – Período 1990 a 1999 (em unidades)

Ano	Urbanas	Rodoviária	Intermunicipai	Total
1990	540	1.229	0	1.768
1991	1.063	1.477	0	2.540
1992	1.783	1.602	0	3.385
1993	1.476	1.253	85	2.814
1994	1.172	1.487	9	2.668
1995	2.069	2.076	1	4.146
1996	2.075	1.451	46	3.572
1997	2.007	1.825	37	3.869
1998	2.402	1.667	0	4.069
1999*	975	494	0	1.469
Total	15.562	14.561	178	30.301

Fonte: Associação Nacional dos Fabricantes de Carrocerias para Ônibus (Fabus) e revista Panorama Setorial.

Tabela 6A: Carrocerias produzidas pela Caio – Período 1990 a 1999 (em unidades)

Ano	Urbanas	Rodoviárias	Intermunicipais	Microônibus	Especiais	Total
1990	1.968	35	3	197	0	2.203
1991	3.944	22	34	179	2	4.181
1992	4.689	2	14	185	5	4.895
1993	3.161	2	3	242	2	3.410
1994	3.330	2	0	115	2	3.449
1995	5.068	1	0	299	0	5.368
1996	5.453	0	0	189	0	5.342
1997	4.204	0	0	410	0	4.614
1998	3.787	0	0	293	0	4.080
1999*	425	0	0	25	0	450
Total	36.029	64	54	2.134	11	38.292

Fonte: Associação Nacional dos Fabricantes de Carrocerias (Fabus) e Panorama Setorial.

* De janeiro a junho.

Tabela 7A Produção de carrocerias da Ciferal – Período 1990 a 1999 (em unidades)

Ano	Urbanas	Rodoviárias	Intermunicipais	Microônibus	Total
1990	1.024	52	0	5	1.081
1991	1.686	44	1	5	1.736
1992	1.765	34	13	0	1.812
1993	1.964	62	9	1	2.036
1994	2.024	35	13	0	2.072
1995	2.104	15	46	0	2.165
1996	2.275	2	10	1	2.288
1997	1.906	0	7	50	1.963
1998	1.914	0	0	343	2.257
1999*	605	0	0	71	676
Total	17.267	244	99	476	18.086

Fonte: Associação Nacional dos Fabricantes de Carrocerias (Fabus) e Panorama Setorial.

* de janeiro a junho.

Tabela 8A: Produção de carrocerias da Comil – Período 1990 a 1999 (em unidades)

Ano	Urbanas	Rodoviárias	Intermunicipais	Microônibus	Total
1990	87	268	0	0	355
1992	169	323	0	0	492
1992	194	386	0	0	580
1993	151	346	3	0	500
1994	222	381	0	0	603
1995	274	598	0	0	872
1996	452	473	31	0	956
1997	409	542	8	0	959
1998	718	665	30	0	1.413
1999	285	210	56	19	570
Totais:	2.961	4.192	128	19	7.300

* de janeiro a junho. Fonte: Associação Nacional de Fabricantes de Carrocerias (Fabus) e Panorama Setorial

Tabela 9A: Produção de carrocerias por segmento das 5 maiores empresas do setor no Brasil – Período 1971 a 1999 (em unidades)

Ano	Urbanas	Rodoviárias	Microônibus	Outros	Total
1971	2.646	1.413	220	52	4.331
1972	3.459	1.620	302	64	5.445
1973	4.156	1.976	120	333	6.585
1974	4.466	2.187	653	291	7.597
1975	4.866	2.100	651	418	8.035
1976	5.383	2.808	505	190	8.886
1977	5.196	3.022	651	176	9.045
1978	6.737	2.865	671	410	10.683
1979	6.015	2.764	941	547	10.267
1980	6.550	3.184	908	659	11.301
1981	6.578	3.489	1.870	330	12.267
1982	5.208	2.704	622	195	8.729
1983	4.265	1.934	382	114	6.695
1984	3.400	1.679	459	105	5.643
1985	4.187	1.872	403	2	6.464
1986	4.193	2.958	615	81	7.847
1987	4.997	3.222	908	136	9.263
1988	7.407	3.374	655	221	11.657
1989	6.592	3.593	777	32	10.994
1990	5.559	3.134	528	25	9.246
1991	10.988	3.617	702	37	15.344
1992	13063	4.225	510	32	17.830
1993	9.086	3.644	441	103	13.274
1994	8.524	3.767	305	29	12.625
1995	11.788	5.222	568	47	17.625
1996	13.548	4.082	556	312	18.498
1997	11.980	4.758	1.406	160	18.304
1998	12.992	4.666	1.571	62	19.291
1999	7.328	3.519	1.195	56	12.098
Total	201.159	89.398	20.095	5.217	315.869

Fonte: Associação Nacional de Fabricantes de Carrocerias (Fabus) e Panorama Setorial

TABELA 10A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA

Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 1994

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/94 ON	70.000	10.517,50	150,25	19,88	97,24	
FEV/94 ON	110.000	18.729,70	170,27	13,32	42,30	
MAR/94 ON	160.000	43.678,40	272,99	60,33	43,81	
ABR/94 ON	80.000	26.629,60	332,87	21,93	12,72	
MAI/94 ON	130.000	63.599,90	489,23	46,97	44,41	
JUN/94 ON	60.000	35.550,00	592,50	21,11	46,85	
JUL/94 ON	130.000	35.969,70	276,69	-53,30	15,95	
AGO/94 ON	90.000	31.500,00	350,00	26,50	26,85	
SET/94 ON	130.000	54.999,10	423,07	20,88	2,90	
OUT/94 ON	20.000	9.480,00	474,00	12,04	-12,51	
NOV/94 ON	20.000	9.600,00	480,00	1,27	-2,95	
DEZ/94 ON	550.000	266.310,00	484,20	0,88	-6,48	
TOTAL (ON)	1.550.000	606.563,90		286,37 %	1.059,57 %	-66,68 %

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/94 PN	15.490.000	2.022.219,50	130,55	12,56	97,24	
FEV/94 PN	36.450.000	5.307.849,00	145,62	11,54	42,30	
MAR/94 PN	32.020.000	7.501.005,20	234,26	60,87	43,81	
ABR/94 PN	5.980.000	1.737.728,20	290,59	24,05	12,72	
MAI/94 PN	9.800.000	3.210.284,00	327,58	12,73	44,41	
JUN/94 PN	14.940.000	6.450.643,80	431,77	31,81	46,85	
JUL/94 PN	8.110.000	1.765.141,50	217,65	-49,59	15,95	
AGO/94 PN	3.650.000	784.129,50	214,83	-1,30	26,85	
SET/94 PN	19.160.000	3.981.256,40	207,79	-3,28	2,90	
OUT/94 PN	5.540.000	1.189.825,80	214,77	3,36	-12,51	
NOV/94 PN	5.470.000	1.134.423,30	207,39	-3,44	-2,95	
DEZ/94 PN	7.050.000	1.897.860,00	269,20	29,80	-6,48	
TOTAL PN	163.660.000	36.982.366,20		132,11 %	1.059,57 %	-79,98%
TOTAL ON +PN	165.210.000	37.588.930,10				

Fonte: BOVESPA e cálculos do Autor

TABELA 11A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA

Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 1995

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/95 ON	110.000	62.700,00	570,00	17,72	-10,76	
FEV/95 ON	40.000	25.300,00	632,50	10,96	-15,80	
MAR/95 ON	-	-	322,55	-49,00	-8,92	
ABR/95 ON	1.100.000	216.667,00	196,97	-38,93	28,02	
MAI/95 ON	440.000	78.654,40	178,76	-9,25	-2,44	
JUN/95 ON	3.880.000	531.909,20	137,90	-23,31	-3,15	
JUL/95 ON	4.590.000	665.550,00	145,00	5,77	7,60	
AGO/95 ON	350.000	57.617,00	164,62	13,53	11,16	
SET/95 ON	260.000	46.807,80	180,03	9,36	8,34	
OUT/95 ON		0,00	185,00	2,76	11,60	
NOV/95 ON	350.000	66.167,50	189,05	2,19	6,05	
DEZ/95 ON		0,00	240,22	27,07	-1,81	
				-		
TOTAL (ON)	11.120.000	1.751.372,90		-50,39 %	-1,25 %	-49,76 %

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/95 PN	2.340.000	652.287,00	150,55	-44,08	-10,76	
FEV/95 PN	1.120.000	179.860,80	160,59	6,67	-15,80	
MAR/95PN	10.300.000	1.497.208,00	145,36	-9,48	-8,92	
ABR/95 PN	12.050.000	1.295.254,50	107,49	-26,05	28,02	
MAI/95 PN	25.510.000	2.297.017,40	1414,74	6,74	-2,44	
JUN/95 PN	25.980.000	3.663.439,80	141,01	22,90	-3,15	
JUL/95 PN	9.510.000	1.529.303,10	160,81	14,04	7,60	
AGO/95 PN	6.180.000	1.035.706,20	167,59	4,22	11,16	
SET/95 PN	9.440.000	1.638.972,80	173,62	3,60	8,34	
OUT/95 PN	17.760.000	3.131.265,60	176,31	1,55	-11,60	
NOV/95 PN	3.260.000	524.892,60	161,01	-8,68	6,05	
DEZ/95 PN	20.690.000	2.890.393,00	139,70	-13,24	-1,81	
TOTAL PN	144.140.000	20.665.600,80		-48,11 %	-1,25 %	-47,45 %
TOTAL ON +PN	155.260.000	22.416.973,70				

Fonte: BOVESPA e cálculos do Autor

TABELA 12A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA

Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 1996

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%) – MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/96 ON	140.000	45.399,20	324,28	34,99	19,83	
FEV/96 ON	–	0,00	306,29	-5,55	-3,76	
MAR/96 ON	3.990.000	1.143.254,70	286,53	-6,45	-0,05	
ABR/96 ON	1.400.000	422.884,00	302,06	5,42	4,22	
MAI/96 ON	1.110.000	321.600,30	289,73	-4,08	10,91	
JUN/96 ON	10.000	2.900,00	290,00	0,09	5,51	
JUL/96 ON	–	0,00	292,00	0,69	1,31	
AGO/96ON	–	0,00	295,00	1,03	2,22	
SET/96 ON	200.000	59.858,00	299,29	1,45	2,99	
OUT/96 ON	30.000	9.000,000,00	300,00	0,24	1,33	
NOV/96 ON	–	0,00	295,00	-1,67	2,03	
DEZ/96 ON	–	0,00	290,55	-1,51	5,60	
TOTAL (ON)	6.880.000	2.004.896,20		20,95 %	63,69 %	-26,11

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%) – MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/96 PN	3.550.000	586.531,00	165,22	18,27	19,83	
FEV/96 PN	15.710.000	2.807.848,30	178,73	8,18	-3,76	
MAR/96PN	20.810.000	3.470.899,90	166,79	-6,68	-0,05	
ABR/96PN	5.440.000	971.420,80	178,57	7,06	4,22	
MAI/96 PN	6.150.000	1.277.662,50	207,75	16,34	10,91	
JUN/96 PN	4.700.000	988.927,00	210,41	1,28	5,51	
JUL/96 PN	4.110.000	866.593,50	210,85	0,21	1,31	
AGO/96 PN	10.290.000	1.965.390,00	191,00	-9,41	2,22	
SET/96 PN	11.640.000	2.373.628,80	203,92	6,76	2,99	
OUT/96 PN	2.740.000	569.125,40	207,71	1,86	1,33	
NOV/96 PN	13.970.000	2.695.790,90	192,97	-7,10	2,03	
DEZ/96 PN	12.550.000	2.281.590,00	181,80	-5,79	5,60	
TOTAL PN	111.660.000	20.855.408,10		30,14 %	63,69 %	-20,50 %
TOTAL ON +PN	118.540.000	22.860.304,30				

Fonte: BOVESPA e cálculos do Autor

TABELA 13A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA

Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 1997

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%) MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/97 ON	10.000	2.740,00	2.74,00	-5,70	13,13	
FEV/97 ON	0	0,00	266,00	-2,92	10,84	
MAR/97 ON	0	0,00	250,09	-5,98	2,44	
ABR/97 ON	0	0,00	235,00	-6,03	10,37	
MAI/97 ON	0	0,00	230,05	-2,11	13,64	
JUN/97 ON	570.000	128.574,90	225,57	-1,95	10,77	
JUL/97 ON	820.000	200.900,00	245,00	8,61	2,42	
AGO/97 ON	200.000	49.000,00	245,00	0,00	-17,58	
SET/97 ON	0	0,00	240,77	-1,73	11,19	
OUT/97 ON	0	0,00	233,55	-3,00	-23,82	
NOV/97 ON	0	0,00	230,29	-1,40	4,54	
DEZ/97 ON	0	0,00	225,60	-2,01	8,53	
TOTAL (ON)	1.600.000	381.214,90		-22,33 %	44,78 %	-77,11 %

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por lote de mil ações (R\$)	Variação (%) MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/97 PN	9.230.000	2.206.800,70	239,09	31,51%	13,13	
FEV/97 PN	23.300.000	5.423.541,00	232,77	-2,64	10,84	
MAR/97 PN	26.540.000	6.072.352,00	228,80	-1,71	2,44	
ABR/97 PN	13.870.000	2.859.716,60	206,18	-9,89	10,37	
MAI/97 PN	12.070.000	2.544.959,50	210,85	2,27	13,64	
JUN/97 PN	52.150.000	9.499.122,50	182,15	-13,61	10,77	
JUL/97 PN	24.880.000	4.726.204,80	189,96	4,29	2,42	
AGO/97 PN	13.480.000	2.589.777,60	192,12	1,14	-17,58	
SET/97 PN	21.080.000	4.222.113,20	200,29	4,25	11,19	
OUT/97 PN	24.150.000	5.204.325,00	215,50	7,59	-23,82	
NOV/97 PN	25.530.000	3.848.902,80	150,76	-30,04	4,54	
DEZ/97 PN	2.926.453,60	2.926.453,60	139,09	-7,74	8,53	
TOTAL PN	267.320.000	52.124.269,30		-23,49 %	44,78 %	-78,79 %
TOTAL ON + PN	268.920.000	52.505.484,20				

Fonte: BOVESPA e cálculos do Autor

TABELA 14A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA**Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 1998**

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por ação * (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/98 ON	–	0,00	2,18	-3,39	-4,67	
FEV/98 ON	–	0,00	2,30	5,50	8,75	
MAR/98 ON	–	0,00	2,42	5,22	13,01	
ABR/98 ON	1.020	2.254,20	2,21	-8,68	-2,25	
MAI/98 ON	1.000	2.140,00	2,14	-3,17	-15,67	
JUN/98 ON	600	1.182,00	1,97	-7,94	-1,70	
JUL/98 ON	700	1.365,00	1,95	-1,02	10,63	
AGO/98 ON	2.100	3.402,00	1,62	-16,92	-39,55	
SET/98 ON	–	0,00	1,80	11,11	1,87	
OUT/98 ON	–	0,00	2,07	15,00	6,68	
NOV/98 ON	4.600	12.880,00	2,80	35,27	22,47	
DEZ/98 ON	–	0,00	2,12	-24,29	-21,39	
TOTAL (ON)	10.020	23.223,20		-6,05 %	-33,45 %	-41,17 %

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por ação * (R\$)	Variação (%) MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/98 ON	8.300.000	10.624.000,00	1,28	-7,97	-4,67	
FEV/98 PN	12.490.000	18.859.900,00	1,51	17,97	8,75	
MAR/98 PN	13.220.000	24.192.600,00	1,83	21,19	13,01	
ABR/98 PN	46.500.000	94.395.000,00	2,03	10,93	-2,25	
MAI/98 PN	7.344.300	15.863.688,00	2,16	6,40	-15,67	
JUN/98 PN	521.800	1.059.254,00	2,03	-6,02	-1,70	
JUL/98 PN	1.121.300	2.119.257,00	1,89	-6,90	10,63	
AGO/98 PN	1.416.800	2.266.880,00	1,60	-15,34	-39,55	
SET/98 PN	1.814.900	2.722.350,00	1,50	-6,25	1,87	
OUT/98 PN	612.000	765.000,00	1,25	-16,67	6,68	
NOV/98 PN	1.416.100	1.472.744,00	1,04	-16,80	22,47	
DEZ/98 PN	1.902.900	1.845.813,00	0,97	-6,73	-21,39	
TOTAL PN	96.660.100	176.186.486,00		-30,26 %	-33,45 %	4,79 %
TOTAL ON +PN	96.670.120	176.209.709,20				

Fonte: BOVESPA e cálculos do Autor

TABELA 15A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA**Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 1999**

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por ação * (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/99 ON	–	0,00	1,90	-10,38	20,44	
FEV/99 ON	–	0,00	1,72	-9,47	9,04	
MAR/99 ON	5.500	8.250,00	1,50	-12,79	20,03	
ABR/99 ON	10.000	15.400,00	1,54	2,67	6,11	
MAI/99 ON	16.000	24.000,00	1,50	-2,60	(2,29)	
JUN/99 ON	8.000	11.680,00	1,46	-2,67	4,84	
JUL/99 ON	2.000	2.700,00	1,35	-7,53	(10,19)	
AGO/99 ON	99.300	129.090,00	1,30	-3,70	1,17	
SET/99 ON	-	0,00	1,27	-2,31	5,12	
OUT/99 ON	-	0,00	1,24	-2,36	5,34	
NOV/99 ON	800	968,00	1,21	-2,42	17,76	
DEZ/99 ON	97.800	171.150,00	1,75	44,63	24,04	
TOTAL (ON)	239.400	363.238,00		-17,45%	151,82%	-195,76%

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por ação * (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/99 PN	1.050.000	1.323.000,00	1,26	29,90	20,44	
FEV/99 PN	548.700	768.180,00	1,40	11,11	9,04	
MAR/99 PN	942.600	1.413.900,00	1,50	7,14	20,03	
ABR/99 PN	1.772.000	2.764.320,00	1,56	4,00	6,11	
MAI/99 PN	911.900	1.459.040,00	1,60	2,56	(2,29)	
JUN/99 PN	2.025.500	3.909.215,00	1,93	20,63	4,84	
JUL/99 PN	625.400	1.238.292,00	1,98	2,59	(10,19)	
AGO/99 PN	354.200	626.934,00	1,77	-10,61	1,17	
SET/99 PN	329.600	613.056,00	1,86	5,08	5,12	
OUT/99 PN	212.600	403.940,00	1,90	2,15	5,34	
NOV/99 PN	569.800	1.168.090,00	2,05	7,89	17,76	
DEZ/99 PN	792.100	1.600.042,00	2,02	-1,46	24,04	
TOTAL PN	10.134.400	17.288.009,00		108,25 %	151,82 %	-17,30 %
TOTAL ON +PN	10.373.800	17.651.247,00				

Fonte: BOVESPA e cálculos do Autor

(*)Por decisão da Diretoria Executiva da Empresa, a partir do exercício social de 1998, as ações foram agrupadas, reduzindo a quantidade das

mesmas e o valor monetário das ações foram divididos por 100, sendo cotadas por unidade e não mais por lote de 1.000 ações.

TABELA 16A: MARCOPOLO S/A – BOVESPA

Resumo negociações das Ações Ordinárias(ON) e Preferenciais(PN) – Ano 2000

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por ação * (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/00 ON	10.000	15.700,00	1,57	-10,29	-4,11	
FEV/00 ON	276.500	423.045,00	1,53	-2,55	7,76	
MAR/00 ON	900	1.800,00	2,00	30,72	-0,76	
ABR/00 ON	40.000	88.000,00	2,20	10,00	-12,60	
MAI/00 ON	0	0,00	1,88	-14,55	-3,74	
JUN/00 ON	142.700	322.930,00	2,26	20,21	11,84	
JUL/00 ON	95.400	238.500,00	2,50	10,65	-1,63	
AGO/00 ON	17.000	43.520,00	2,56	2,40	5,42	
SET/00 ON	500	1.340,00	2,68	4,69	8,17	
OUT/00 ON						
NOV/00 ON						
DEZ/00 ON						
TOTAL (ON)	327.400	1.134.835,00		53,14 %	-8,33 %	65,90 %

Mercado à vista	Quantidade (unidade)	Volume(R\$)	Valor médio por ação * (R\$)	Variação (%)_ MARCOPOLO	Variação (%) BOVBESPA	Variação (%) MARCOPOLO x BOVBESPA
JAN/00 PN	932.300	1.911.215,00	2,05	1,49	-4,11	
FEV/00 PN	679.900	1.686.152,00	2,048	20,98	7,76	
MAR/00 PN	1.177.400	3.096.562,00	2,63	6,05	-0,76	
ABR/00 PN	816.300	2.138.706,00	2,62	-0,38	-12,80	
MAI/00 PN	496.700	1.311.289,00	2,64	0,76	-3,73	
JUN/00 PN	776.700	2.228.409,00	2,87	-8,71	11,84	
JUL/00 PN	574.500	1.579.438,00	2,75	-4,18	-1,63	
AGO/00 PN	2.548.400	6.505.850,00	2,55	-7,27	-5,42	
SET/00 PN	997.300	2.278.476,00	2,28	-10,59	-8,17	
OUT/00 PN						
NOV/00 PN						
DEZ/00 PN						
TOTAL PN	4.102.600	22.736.361,00		12,87 %	-8,33 %	22,27 %
TOTAL ON +PN	4.430.300	23.871.196,00				

Fonte: BOVBESPA e cálculos do Autor

O desempenho das ações da Marcopolo S/A no exercício social de 2000 foi apresentado até o mês de setembro, face disponibilidade do ITR – Informações trimestrais do referido mês.

Tabela 17A: Variação anual das cotações das ON/PN – Marcopolo x Bovespa

Ano	Ações ON	Ações PN	Índice BOVESPA
1994	286,37%	132,11%	1.059,57%
1995	-50,39%	-48,11%	-1,25%
1996	20,95%	30,14%	63,69%
1997	-22,33%	-23,49%	44,78%
1998	-6,05%	-30,26%	-33,45%
1999	-17,45%	108,25%	151,82%
2000	53,14%	12,87%	-8,33%

Fonte: Anexo C, Tabelas 10A a 16A

Tabela 18A Comparação da variação % das ações ON/PN – Marcopolo x Bovespa

Ano	AçõesON	AçõesPN
1994	-66,68	-79,98
1995	-49,76	-47,45
1996	-26,11	-20,50
1997	-77,11	-78,79
1998	41,17	4,79
1999	-195,76	-17,30
2000	65,90	22,27

Fonte: Anexo C, Tabelas 10A a 16A

Tabela 19A Demonstrativo anual dos volumes de recursos negociados em Bolsa de Valores das ações ON e PN da Marcopolo S/A

Ano	Ações Ordinárias - ON		Ações Preferenciais -PN		Total ON + PN	
	Valor (R\$ mil)	%	Valor (R\$ mil)	%	Valor (R\$ mil)	%
1994	606	1,61	36.982	98,39	37.588	100
1995	1.751	7,81	20.665	92,19	22.416	100
1996	2.005	8,77	20.855	91,23	22.860	100
1997	381	0,73	52.124	99,27	52.505	100
1998	23	0,01	176.186	99,94	176.209	100
1999	363	2,06	17.288	97,94	17.651	100
2000	1.135	4,75	22.736	95,25	23.871	100
TOTAL	6.264	1,77	346.836	98,23	353.100	100

Fonte: Anexo C, Tabelas 10A a 16A

Tabela 20A: Ações Ordinárias da Marcopolo S/A

A n o	Valor de Mercado (R\$)(Dez. cada ano) ①	Variação (%) Em relação a 1994	Variação (%) Anual	Valor Patrimonial (R\$)(*) ②	Variação(%) em relação a 1994	Variação (%) anual	Variação.(%) ① x ②
1994	484,20	Base	286,37%	151,63	Base	-0,84%	219,33%
1995	240,22	-50,39%	-50,39%	194,13	28,03%	28,03%	23,74%
1996	290,55	-39,99%	20,95%	214,12	41,21%	10,30%	35,69%
1997	225,66	-53,40%	-22,33%	223,93	47,68%	4,58%	0,77%
1998	2,12	-56,22%	-6,05%	2,40	58,28%	7,18%	-11,67%
1999	1,75	-63,86%	-17,45%	2,49	64,22%	3,75%	-29,72%
2000**	2,68	-44,65%	53,14%	2,62	72,79%	5,22%	2,29%

Fonte: Anexo C, Tabelas 10A a 16A

(**) Números até setembro/2000, face ITR disponível quando do fechamento do trabalho.

Para calcular a variação (%) anual 1994, consideramos: Dez. 1993 ON R\$ 125,32.

Tabela 21A: Ações Preferenciais da Marcopolo S/A

A n o	Valor de Mercado (R\$)(Dez cada ano) ①	Variação (%) Em relação a 1994	Variação (%) Anual	Valor Patrimonial (R\$)(*) ②	Variação(%) em relação a 1994	Variação (%) anual	Variação.(%) ① x ②
1994	269,20	Base	132,11%	151,63	Base	-0,84%	77,54%
1995	139,70	-48,11%	-48,11%	194,13	28,03%	28,03%	-28,04%
1996	181,80	-32,47%	30,14%	214,12	41,21%	10,30%	-15,09%
1997	139,09	-48,33%	-23,49%	223,93	47,68%	4,58%	-37,89%
1998	0,97	-63,97%	-30,26%	2,40	58,28%	7,18%	-59,58%
1999	2,02	24,96%	108,25%	2,49	64,22%	3,75%	-18,88%
2000**	2,28	15,30%	12,87%	2,62	72,79%	5,22%	-12,98%

Fonte: Anexo C, Tabelas 10A a 16A, 22A e 23A

(**) Números até setembro/2000, face ITR disponível quando do fechamento do trabalho.

Para calcular a variação (%) anual 1994, consideramos: Dez. 1993 PN R\$ 115,98.

Tabela 22A: Cálculo do valor patrimonial das ações da Marcopolo S/A

$$\text{Fórmula} = \frac{\text{Patrimônio Líquido (R\$ mil)}}{\text{Quantidade Ações (unidades)}}$$

Ano 1993	$\frac{125.509}{820.738.588}$	R\$ 152,92
Ano 1994	$\frac{124.446}{820.738.588}$	R\$ 151,63
Ano 1995	$\frac{159.329}{820.738.588}$	R\$ 194,13
Ano 1996	$\frac{175.735}{820.738.588}$	R\$ 214,12
Ano 1997	$\frac{183.791}{820.738.588}$	R\$ 223,93
Ano 1998	$\frac{196.729}{820.738.588}$	R\$ 2,40
Ano 1999	$\frac{204.509}{820.738.588}$	R\$ 2,49
Ano 2000	$\frac{215.095}{820.738.588}$	R\$ 2,62

Fonte: Balanço Patrimonial Anual, informações BOVESPA e Cálculos do Autor

Tabela 23A: Valorização anual do valor patrimonial das ações da Marcopolo S/A

1994	- 0,84%
1995	28,03%
1996	10,30%
1997	4,58%
1998	7,18%
1999	3,75%
2000	5,22%

Fonte: Cálculos do Autor com base na Tabela 22A

ANEXO C

Fórmulas e cálculos dos indicadores de desempenho econômico financeiro da Marcopolo

S/A

Período 1994 a 2000.

Liquidez Imediata

A fórmula para o cálculo da liquidez imediata é a seguinte:

$$L_i = \frac{D}{PC}$$

onde: L_i = liquidez imediata;

D = disponível (caixa + bancos + aplicações no mercado aberto);

PC = passivo circulante.

Tabela 24A: Liquidez Imediata da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	Liquidez Imediata L_i
1994	$\frac{21.351}{50.121}$	0,43
1995	$\frac{48.871}{72.395}$	0,68
1996	$\frac{58.195}{70.295}$	0,83
1997	$\frac{53.644}{70.037}$	0,77
1998	$\frac{115.163}{103.702}$	1,11
1999	$\frac{80.353}{133.008}$	0,60
2000	$\frac{17.148}{131.360}$	0,13

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Liquidez Seca ou Ácida

A fórmula para o cálculo da liquidez seca é a seguinte:

$$Ls = \frac{D + VRL}{PC}$$

onde: Ls = liquidez seca;

D = disponível

VRL = valores a receber líquidos;

PC = passivo circulante.

Tabela 25A: Liquidez Seca da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	L _s
1994	$\frac{64.392}{50.121}$	1,28
1995	$\frac{97.568}{72.395}$	1,35
1996	$\frac{109.436}{70.295}$	1,56
1997	$\frac{120.531}{70.037}$	1,72
1998	$\frac{177.287}{103.702}$	1,71
1999	$\frac{172.756}{133.008}$	1,30
2000	$\frac{111.358}{131.360}$	0,85

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Liquidez Corrente

A fórmula para a obtenção da liquidez corrente é a seguinte:

$$L_c = \frac{D + VRI + E}{PC}$$

onde: L_c = liquidez corrente;

D = disponível

VRI = valores a receber líquidos;

E = estoques

PC = passivo circulante.

Tabela 26A: Liquidez Corrente da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	Liquidez Corrente _c
1994	$\frac{90.855}{50.121}$	1,81
1995	$\frac{116.113}{72.395}$	1,60
1996	$\frac{125.160}{70.295}$	1,78
1997	$\frac{144.566}{70,037}$	2,06
1998	$\frac{202.988}{103.702}$	1,96
1999	$\frac{209.199}{133.008}$	1,57
2000	$\frac{150.550}{131.360}$	1,15

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Liquidez Total ou Geral

A fórmula para o cálculo da liquidez total é a seguinte:

$$L_t = \frac{AC + ARLP}{PC + PELP}$$

onde: L_t = liquidez total;

AC = ativo circulante;

ARLP = ativo realizável a longo prazo;

PC = passivo circulante;

PELP = passivo exigível a longo prazo.

Tabela 27A: Liquidez Total da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	L_t
1994	$\frac{104.786}{50.444}$	2,08
1995	$\frac{132.399}{72.485}$	1,83
1996	$\frac{147.190}{70853}$	2,08
1997	$\frac{170.471}{90.222}$	1,89
1998	$\frac{234.964}{143.603}$	1,64
1999	$\frac{259.304}{186.307}$	1,39
2000	$\frac{227.732}{142.690}$	1,60

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Solvência Geral

A fórmula da solvência geral é representada conforme abaixo:

$$SG = \frac{AT}{PE}$$

onde: **SG** = solvência geral; **AT** = ativo total;

PE = passivo exigível (circulante + exigível a longo prazo).

Tabela 28A: Solvência Geral da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	S_G
1994	$\frac{174.890}{50.444}$	3,47
1995	$\frac{231.814}{72.485}$	3,20
1996	$\frac{246.588}{70.853}$	3,48
1997	$\frac{274.013}{90.222}$	3,04
1998	$\frac{340.332}{143.603}$	2,37
1999	$\frac{390.816}{186.307}$	2,10
2000	$\frac{357.785}{142.690}$	2,51

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Grau de Endividamento

A fórmula para o cálculo do grau de endividamento é a seguinte:

$$E = \frac{PE}{AT}$$

onde: **E** = endividamento;

PE = passivo exigível;

AT = ativo total.

Tabela 29A: Grau de Endividamento da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	Endividamento
1994	$\frac{50.444}{174.890}$	0,29
1995	$\frac{72.485}{231.814}$	0,31
1996	$\frac{70.853}{246.588}$	0,29
1997	$\frac{90.222}{274.013}$	0,33
1998	$\frac{143.603}{340.332}$	0,42
1999	$\frac{186.307}{390.816}$	0,48
2000	$\frac{142.690}{357.785}$	0,40

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Grau de Garantia do Capital de Terceiros

A fórmula para o cálculo do GCT é a seguinte:

$$\text{GCT} = \frac{\text{PL}}{\text{PE}}$$

onde: **GCT** = garantia de capital de terceiros; **PL** = patrimônio líquido;
PE = passivo exigível.

Tabela 30A: Grau de Garantia do Capital de Terceiros da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	GCT
1994	$\frac{124.446}{50.444}$	2,47
1995	$\frac{159.329}{72.485}$	2,20
1996	$\frac{175.735}{70.853}$	2,48
1997	$\frac{183.791}{90.222}$	2,04
1998	$\frac{196.729}{143.603}$	1,37
1999	$\frac{204.509}{186.307}$	1,10
2000	$\frac{215.095}{142.690}$	1,51

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Grau de Imobilização do Capital Próprio

A fórmula para o cálculo do grau de imobilização do capital próprio é a seguinte:

$$\text{ICP} = \frac{\text{PL}}{\text{AP}}$$

onde: **ICP** = imobilização do capital próprio;

AP = ativo permanente;

PL = patrimônio líquido.

Tabela 31A: Grau de Imobilização do Capital Próprio da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (RS mil)	ICP
1994	$\frac{124.446}{70.104}$	1,78
1995	$\frac{159.329}{99.415}$	1,60
1996	$\frac{175.735}{99.398}$	1,77
1997	$\frac{183.791}{103.542}$	1,78
1998	$\frac{196.729}{105368}$	1,87
1999	$\frac{204.509}{131.512}$	1,56
2000	$\frac{215.095}{130.053}$	1,65

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Estoque Médio

A fórmula para o cálculo do estoque médio é a seguinte:

$$EM = \frac{EI + EF}{2}$$

onde: EI = estoque inicial no período;

EF = estoque final do período;

EM = estoque médio;

Tabela 32A: Estoque Médio da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	EM
1994	$\frac{*19.504 + 26.643}{2}$	22.984
1995	$\frac{26.463 + 18+545}{2}$	22.504
1996	$\frac{18.545 + 15.724}{2}$	17.135
1997	$\frac{15.724 + 24.035}{2}$	19.880
1998	$\frac{24.035 + 25.701}{2}$	24.868
1999	$\frac{25.701 + 36.443}{2}$	31.072
2000	$\frac{36.443 + 39.192}{2}$	37.818

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

(*) Saldo final estoques em dez./93

Índice de Rotação de Estoques

O índice é encontrado pela seguinte fórmula:

$$\text{IRE} = \frac{\text{EI} + \text{COI} - \text{EF}}{\text{EM}} = \frac{\text{CPV}}{\text{EM}}$$

onde: **EI** = estoque inicial no período;

COI = compras líquidas do período;

EF = estoque final do período;

EM = estoque médio;

CPV = custo dos produtos vendidos.

Tabela 33A: Índice de Rotação de Estoques da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	Índice de Rotação de Estoques
1994	$\frac{143.702}{22.984}$	6,25
1995	$\frac{183.464}{22.504}$	8,15
1996	$\frac{193.148}{17.135}$	11,27
1997	$\frac{225.830}{19.880}$	11,36
1998	$\frac{286.793}{24.868}$	11,53
1999	$\frac{276.963}{31.072}$	8,91
2000	$\frac{304.772}{37.818}$	8,06

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais, Anexo C, Tabela 32A com cálculos do autor

Prazo Médio de Rotação de Estoques

A fórmula para o cálculo do PMRE é a seguinte:

$$\text{PMRE} = \frac{\text{N}^\circ \text{ de dias no período}}{\text{IRE}}$$

Tabela 34A: Prazo Médio de Rotação de Estoques da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo	PMRE
1994	$\frac{360}{6,25}$	58 dias
1995	$\frac{360}{8,15}$	44 dias
1996	$\frac{360}{11,27}$	32 dias
1997	$\frac{360}{11,36}$	32 dias
1998	$\frac{360}{11,53}$	31 dias
1999	$\frac{360}{8,91}$	40 dias
2000	$\frac{360}{8,06}$	45 dias

Fonte: Anexo C, Tabela 33A com cálculos do Autor

Saldo Médio de Valores a Receber

A fórmula para o cálculo do SMVR é a seguinte:

$$\text{SMVR} = \frac{\text{SIVR} + \text{SFVR}}{2}$$

Onde: **SIVR** = saldo inicial de valores a receber;

SFVR = saldo final de valores a receber;

SMVR = saldo médio de valores a receber.

Tabela 35A: Saldo Médio de Valores a Receber da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	SMVR(R\$ mil)
1994	$\frac{* 39.047 + 43.041}{2}$	41.044
1995	$\frac{43.041 + 48.697}{2}$	45.869
1996	$\frac{48.697 + 51.241}{2}$	49.969
1997	$\frac{51.241 + 66.887}{2}$	59.064
1998	$\frac{66.887 + 62.124}{2}$	64.506
1999	$\frac{62.124 + 92.403}{2}$	77.264
2000	$\frac{92.403 + 94.210}{2}$	93.307

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

* Saldo final valores a receber em dezembro/93

Índice de Rotação de Valores a Receber

A fórmula para o cálculo do IRVR é a seguinte:

$$\text{IRVR} = \frac{\text{SIVR} + \text{VPL} - \text{SFVR}}{\text{SMVR}}$$

Onde: **IRVR** = índice de rotação de valores a receber;

SIVR = saldo inicial de valores a receber;

VPL = vendas a prazo líquidas;

SFVR = saldo final de valores a receber;

SMVR = saldo médio de valores a receber.

Tabela 36A: Índice de Rotação de Valores a Receber da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	IRVR
1994	$\frac{39.047 + 183.517 - 43.041}{41.044}$	4,37
1995	$\frac{43.041 + 238.283 - 48.697}{45.869}$	5,07
1996	$\frac{48.697 + 260.073 - 51.241}{49.969}$	5,15
1997	$\frac{51.241 + 304.065 - 66.887}{59.064}$	4,88
1998	$\frac{66.887 + 380.755 - 62.124}{64.506}$	5,98
1999	$\frac{62.124 + 363.531 - 92.403}{77.264}$	4,31
2000	$\frac{92.403 + 386.464 - 94.210}{93.307}$	4,12

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

Prazo Médio de Valores a Receber

A fórmula para o cálculo do PMVR é a seguinte:

$$\text{PMVR} = \frac{\text{N}^\circ \text{ de dias do período}}{\text{IRVR}}$$

Tabela 37A: Prazo Médio de Valores a Receber da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo	PMvr
1994	$\frac{360}{4,37}$	82 dias
1995	$\frac{360}{5,07}$	71 dias
1996	$\frac{360}{5,15}$	70 dias
1997	$\frac{360}{4,88}$	74 dias
1998	$\frac{360}{5,98}$	60 dias
1999	$\frac{360}{4,31}$	84 dias
2000	$\frac{360}{4,12}$	87 dias

Fonte: Anexo C, Tabela 36A com cálculos do Autor

Saldo Médio de Valores a Pagar

A fórmula para o cálculo do SMVP é a seguinte:

$$\text{SMVP} = \frac{\text{SIVP} + \text{SFVP}}{2}$$

Onde: **SIVP** = saldo inicial de valores a pagar;

SFVP = saldo final de valores a pagar;

SMVP = saldo médio de valores a pagar.

Tabela 38A: Saldo Médio de Valores a Pagar da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	SMVP (R\$ mil)
1994	$\frac{*8.177 + 9.906}{2}$	9.042
1995	$\frac{9.906 + 12.381}{2}$	11.144
1996	$\frac{12.381 + 9.980}{2}$	11.181
1997	$\frac{9.980 + 12.849}{2}$	11.415
1998	$\frac{12.849 + 12.394}{2}$	12.622
1999	$\frac{12.394 + 17.761}{2}$	15.078
2000	$\frac{17.761 + 17.761}{2}$	21.345

Fonte: Balanços Patrimoniais anuais com cálculos do Autor

(*) Saldo final conta fornecedores em dez./93

Índice de Rotação de Valores a Pagar

A fórmula para o cálculo do IRVP é a seguinte:

$$\text{IRVP} = \frac{\text{SIVP} + \text{COPL} - \text{SFVP}}{\text{SMVP}}$$

Onde: **IRVP** = índice de rotação de valores a pagar;

SIVP = saldo inicial de valores a pagar;

COPI = compras a prazo líquidas;

SFVP = saldo final de valores a pagar;

SMVP = saldo médio de valores a pagar.

Tabela 39A: Índice de Rotação de Valores a Pagar da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	IRVP
1994	$\frac{8.177 + 143.702 - 9.906}{9.042}$	15,70
1995	$\frac{9.906 + 183.464 - 12.381}{11.144}$	16,24
1996	$\frac{12.381 + 193.148 - 9.980}{11.181}$	17,49
1997	$\frac{9.980 + 225.830 - 12.849}{11.415}$	19,53
1998	$\frac{12.849 + 286.793 - 12.394}{12.622}$	22,7 6
1999	$\frac{12.394 + 276.963 - 17.761}{15.078}$	18,01
2000	$\frac{17.761 + 304.772 - 24.929}{21.345}$	16,28

Fonte: Balanços Patrimoniais, Anexo C, Tabela 38A com cálculos do Autor

Prazo Médio de Valores a Pagar

A fórmula para o cálculo do PMVP é a seguinte:

$$\text{PMVP} = \frac{\text{N}^\circ \text{ de dias do período}}{\text{IRVP}}$$

Tabela 40A: Prazo Médio de Valores a Pagar da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo	PMVP
1994	$\frac{360}{15,70}$	23 dias
1995	$\frac{360}{16,24}$	22 dias
1996	$\frac{360}{17,49}$	21 dias
1997	$\frac{360}{19,53}$	18 dias
1998	$\frac{360}{22,76}$	16 dias
1999	$\frac{360}{18,01}$	20 dias
2000	$\frac{360}{16,28}$	22 dias

Fonte: Anexo C, Tabela 39A com cálculos do Autor

Prazo Médio de Recebimento e Pagamento

Tabela 41A: Prazo Médio de Recebimento e Pagamento da Marcopolo S/A

Ano	PMVR	PMVP
1994	82	23
1995	71	22
1996	70	21
1997	74	18
1998	60	16
1999	84	20
2000	87	22

Fonte: Anexos C, Tabelas 37A e 40A

Margem de Lucro

A fórmula para o cálculo da margem de lucro é a seguinte:

$$M = \frac{LLO}{VL} \times 100$$

onde: **M** = margem; **LLO** = lucro líquido operacional;

VL = vendas líquidas.

Tabela 42A: Margem de Lucro da Marcopolo S/A

Anos	Cálculo (R\$ mil)	M
M_{1994}	$\frac{2.181}{183.517} \times 100$	-1,19%
M_{1995}	$\frac{15.840}{238.283} \times 100$	6,65%
M_{1996}	$\frac{19.568}{260.073} \times 100$	7,52%
M_{1997}	$\frac{34.008}{304.065} \times 100$	11,18%
M_{1998}	$\frac{28.622}{380.755} \times 100$	7,52%
M_{1999}	$\frac{24.013}{363.531} \times 100$	6,61%
M_{2000}	$\frac{25.870}{386.464} \times 100$	6,69 %

Fonte: Balanços Patrimoniais com cálculos do Autor

Índice de Rotação do Capital

A fórmula para o cálculo do índice de rotação do capital é a seguinte:

$$R = \frac{VL}{AOL}$$

onde: **R** = rotação;

VL = vendas líquidas;

AOL = ativo operacional líquido, sendo que:

$$AOL = D + VLR + INV +$$

onde: **D** = disponibilidade;

VRL = valores líquidos a receber;

INV = Investimentos

IMOB = Imobilizado

DEPR = Depreciação

Tabela 43A: Índice de Rotação do Capital da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos (R\$ mil)	Rotação
R ₉₄	$\frac{183.517}{134.357}$	1,37
R ₉₅	$\frac{238.283}{196.673}$	1,21
R ₉₆	$\frac{260.073}{208.368}$	1,25
R ₉₇	$\frac{304.065}{223.825}$	1,36
R ₉₈	$\frac{380.755}{282.322}$	1,35
R ₉₉	$\frac{363.531}{303.533}$	1,20
R ₀₀	$\frac{386.464}{240.223}$	1,61

Fonte: Balanço Patrimonial com cálculos do Autor

Taxa de Retorno Sobre Investimento

A fórmula para a obtenção da taxa de retorno do investimento é a seguinte:

$$\text{TRI} = \text{M} \times \text{R}$$

onde: **TRI** = taxa de retorno sobre o investimento;

M = margem;

R = rotação.

Tabela 44A: Taxa de Retorno Sobre Investimento da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos	Taxa de Retorno S/Investimento
TRI ₉₄	-1,19 x 1,37	-1,63 %
TRI ₉₅	6,65 x 1,21	8,05 %
TRI ₉₆	7,52 x 1,25	9,40 %
TRI ₉₇	11,18 x 1,36	15,20 %
TRI ₉₈	7,52 x 1,35	10,15 %
TRI ₉₉	6,61 x 1,20	7,93 %
TRI ₀₀	6,69 x 1,61	10,77 %

Fontes: Anexo C, Tabelas 42A e 43A com cálculos do Autor

Taxa de Retorno Sobre Investimento de Capitais Próprios

A fórmula para se chegar a este cálculo é a seguinte:

$$TRI_{cp} = \frac{LLO}{PL} \times 100$$

onde: TRI_{CP} = taxa de retorno sobre investimento de capitais próprios;

LLO = lucro líquido operacional;

PL = patrimônio líquido.

Tabela 45A: Taxa de Retorno Sobre Investimento de Capitais Próprios da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos	Taxa de Retorno S/Investimento de Capitais Próprios
TRI_{cp94}	$\frac{(2.181)}{124.446} \times 100$	-1,75 %
TRI_{cp95}	$\frac{15.840}{159.329} \times 100$	9,94 %
TRI_{cp96}	$\frac{19.568}{175.735} \times 100$	11,13 %
TRI_{cp97}	$\frac{34.008}{183.791} \times 100$	18,50 %
TRI_{cp98}	$\frac{28.622}{196.729} \times 100$	14,55 %
TRI_{cp99}	$\frac{24.013}{204.509} \times 100$	11,74 %
TRI_{cp00}	$\frac{25.870}{215.095} \times 100$	12,03 %

Fonte: Balanço Patrimonial com cálculos do Autor

Taxa de Retorno sobre Investimento de Capitais de Terceiros

A fórmula para o cálculo da TRI_{ct} é a seguinte:

$$TRI_{ct} = \frac{LLO}{PE} \times 100$$

TRI_{CT} = taxa de retorno sobre investimento dos capitais de terceiros;

LLO = lucro líquido operacional;

PE = passivo exigível.

Tabela 46A: Taxa de Retorno sobre Investimento de Capitais de Terceiros da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos	Taxa de Retorno s/Investimento de Capitais de Terceiros
TRI _{ct94}	$\frac{(2.181)}{50.444} \times 100$	-4,32 %
TRI _{ct95}	$\frac{15.840}{72.485} \times 100$	21,85 %
TRI _{ct96}	$\frac{19.568}{70.853} \times 100$	27,62 %
TRI _{ct97}	$\frac{34.008}{90.222} \times 100$	37,69%
TRI _{ct98}	$\frac{28.622}{143.603} \times 100$	19,93%
TRI _{ct99}	$\frac{24.013}{186.307} \times 100$	12,89%
TRI _{ct00}	$\frac{25.870}{142.690} \times 100$	18,13 %

Fonte: Balanço Patrimonial com
cálculos do Autor

Índice de Lucro Bruto

A fórmula para o cálculo do ILB é a seguinte:

$$I\text{LB} = \frac{\text{LBO}}{\text{ROL}}$$

onde:

ILB = índice de lucro bruto;

LBO = lucro bruto operacional;

ROL = receita operacional líquida/vendas líquidas.

Tabela 47A: Índice de Lucro Bruto da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos (R\$ mil)	Índice de Lucro Bruto
ILB ₉₄	$\frac{39.815}{183.517}$	0,22
ILB ₉₅	$\frac{54.819}{238.283}$	0,23
ILB ₉₆	$\frac{66.925}{260.073}$	0,26
ILB ₉₇	$\frac{78.235}{304.065}$	0,26
ILB ₉₈	$\frac{93.962}{380.755}$	0,25
ILB ₉₉	$\frac{86.568}{363.531}$	0,24
ILB ₀₀	$\frac{81.692}{386.464}$	0,21

Fonte: Balanço Patrimonial com cálculos do Autor

Índice de Despesas Operacionais

A fórmula encontrada para tal análise é a seguinte:

$$\text{IDO} = \frac{\text{DO}}{\text{VL}}$$

onde: **IDO** = índice de despesas operacionais;

DO = despesas operacionais;

VL = vendas líquidas.

Tabela 48A: Índice de Despesas Operacionais da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos (R\$ mil)	Índice de Despesas Operacionais
IDO ₉₄	$\frac{36.220}{183.517}$	0,20
IDO ₉₅	$\frac{32.047}{238.283}$	0,13
IDO ₉₆	$\frac{39.360}{260.073}$	0,15
IDO ₉₇	$\frac{36.177}{304.065}$	0,12
IDO ₉₈	$\frac{57.141}{380.755}$	0,15
IDO ₉₉	$\frac{52.283}{363.531}$	0,14
IDO ₀₀	$\frac{45.388}{386.464}$	0,12

Fonte: Balanço Patrimonial com cálculos do Autor

Índice de Lucro Líquido

A fórmula para o cálculo do índice de lucro líquido é a seguinte:

$$ILL = \frac{LL}{VL}$$

onde: **ILL** = índice de lucro líquido;

LL = lucro líquido;

VL = vendas líquidas.

Tabela 49A: Índice de Lucro Líquido da Marcopolo S/A

Anos	Cálculos	Índice de Lucro Líquido
ILL ₉₄	$\frac{(1.978)}{183.517}$	- 0,01
ILL ₉₅	$\frac{16.562}{238.283}$	0,07
ILL ₉₆	$\frac{22.130}{260.073}$	0,09
ILL ₉₇	$\frac{28.807}{304.065}$	0,09
ILL ₉₈	$\frac{30.134}{380.755}$	0,08
ILL ₉₉	$\frac{11.669}{363.531}$	0,03
ILL ₀₀	$\frac{10.586}{386.464}$	0,03

Fonte: Balanço Patrimonial com cálculos do Autor

ANEXO D

Principais prêmios e fotos ilustrativas da Marcopolo S/A.

A Marcopolo S/A, um dos principais fabricantes de carrocerias para ônibus do mundo, conquistou vários prêmios ao longo de sua existência. Abaixo os principais:

PRÊMIO	Instituição Promotora	DATA
Responsabilidade Social - RS Referente Balanço Social 1999	Assembléia Legislativa do Estado do Rio Grande do Sul	13/12/2000
Destaque Encarroçadora de Ônibus	Prêmio Autodata 2000	07/12/2000
Prêmio Master de Ciência e Tecnologia pela Implantação na Fabricação de Carrocerias de Ônibus	Iniciativa do Instituto de Estudos e Pesquisas da Qualidade, Jornal City News, UNICAMP, USP, Fundação Oswaldo Cruz	30/11/2000
Mérito Metalúrgico Gigia Bandeira 2000 Sr. José Martins	SIMECS – Sindicato das Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Material Elétrico de Caxias do Sul	25/11/2000
Troféu Personalidades da Serra	Jornal Expresso Notícias e Orion Assessoria de Imprensa	25/11/2000
Destaque no Marketing 2000 Case – Ônibus Rodoviário	Associação Brasileira de Marketing e Negócios – ABMN	24/11/2000
Prêmio Destaque do Ano em RH	ARH Serrana	23/11/2000
Destaque Empresarial e Profissional do Ano	Podhium Pesquisas e Publicidade Ltda.	23/11/2000
V Prêmio Bramex	Bramex	09/11/2000
Troféu Construir	RBS TV – Rede Brasil Sul de Televisão	04/11/2000
Empresa do Século XX	Revista Empreendedor	30/10/2000
As 100 Melhores Empresas para Você Trabalhar	Revista Exame	16/08/2000
Líder Empresarial Setorial – Setor de Autopeças e Material de Transporte – Sr. José Martins	Gazeta Mercantil	31/07/2000
A Marca Mais Lembrada – Top of Mind	Revista Amanhã	13/07/2000
Prêmio Qualidade RS – (Edição 2000) – Troféu Bronze	Programa Gaúcho de Qualidade e Produtividade	01/06/2000
Troféu Destaque Jornal do Comércio 1999 – Indústria	Jornal do Comércio	25/05/2000
Empresa com Qualidade de Vida	SESI e ONU	01/03/2000
Diploma Personalidades do Século XX Sr. Paulo Bellini	Universidade de Caxias do Sul	02/12/1999
Prêmio Líderes e Vencedores – Sr. Paulo Bellini	Federasul	30/11/1999
Prêmio CNI “ José Mindin – Gestão Design 1999”	Confederação Nacional das Indústrias – CNI	23/11/1999
Top Ser Humano	ABRH – RS – Associação Brasileira de Recursos Humanos - Seção Rio Grande do Sul	14/09/1999
As Melhores do Transporte	Revista Transporte Moderno	Agosto 1999
As 50 Melhores Empresas para Você Trabalhar	Revista Exame	19/08/1999
Prêmio Líder Empresarial Setorial Sr. Paulo Bellini	Gazeta Mercantil	05/07/1999
Prêmio Distinção Indústria Volare	FIERGS – Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul	01/06/1999
Prêmio Distinção Indústria Paradiso GV 1800 “Double Decker”	FIERGS – Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul	Mai/1996
Destaque Empresarial	Associação Comercial e Federasul – P. Alegre - RS	Dez./1994
100 Melhores Pequenas Empresas do Mundo	Revista Forbes	07/11/1994
A Empresa do Ano no Setor de Material de Transporte	Revista Exame	1993
Prêmio Exportação	ADVB - RS – Associação de Dirigentes de Vendas do Brasil	1992
Prêmio Distinção Indústria Paradiso	FIERGS – Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul	1986
Prêmio Distinção Indústria Marcopolo Júnior	FIERGS – Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul	1972

PRÊMIOS EXPORTAÇÃO
ADVB: 1974, 1992 E 1998

DIRETORIA CORPORATIVA
DA
MARCOPOLO S/A

PRIMEIRO PAVILHÃO DA FÁBRICA,
BAIRRO PLANALTO, CAXIAS DO SUL, 1957

LINHA DE MONTAGEM DE ÔNIBUS,
BAIRRO PLANALTO, CAXIAS DO SUL, 1972

PRINCIPAIS EMPRESAS
DO
GRUPO MARCOPOLO

PRINCIPAIS PRODUTOS
DA
MARCOPOLO S/A

EVOLUÇÃO
DA
LOGOTIPIA MARCOPOLO

SELO COMEMORATIVO
DOS
CINQUENTA ANOS