

# RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

## 1. Considerações Iniciais

As incertezas precedentes à condução da economia pelo novo governo criaram um conjunto de expectativas nada otimistas, as quais acabaram por condicionar o baixo nível das atividades em boa parte do exercício. A diminuição do grau de ceticismo, resultante da estável transmissão do poder e do conjunto de medidas coerentes implementadas desde a posse pela equipe econômica, da política fiscal conservadora, da lenta, mas progressiva redução da taxa de juros, das expectativas de menores taxas de inflação e de progressos no ajuste fiscal, resultou num quarto trimestre com sinais de melhora no cenário econômico. Dados já divulgados de desempenho de diversos setores refletem uma aparente reversão nas expectativas e indicam uma moderada retomada da confiança por parcela significativa dos agentes econômicos. A evolução nas condições econômicas e políticas poderá assegurar a manutenção do que poderia ser apenas uma recuperação cíclica de fim de ano e transformar essa recuperação em um círculo sustentado de crescimento.

## 2. Destaques do Setor de Carrocerias para Ônibus

Em outubro de 2003, foi realizada a mais importante feira europeia de ônibus, a 17ª Busworld em Kortrijk - Bélgica. A feira é realizada de dois em dois anos, onde os maiores fabricantes do mundo expõem seus últimos lançamentos. A Marcopolo participou com três de seus modelos, sendo escolhida, durante a feira, com a distinção de o "Fabricante de Ônibus do Ano de 2004" (*Busbuilder of The Year 2004*).

No segmento de ônibus, apesar do conjunto desfavorável de fatores de natureza econômica e política que condicionaram o desempenho da economia mundial em 2003, a produção brasileira de ônibus atingiu 21.381 unidades, repetindo praticamente o volume que havia sido produzido no biênio 2001/2002. Os modelos *rodoviários* apresentaram redução de 9,3% refletindo a menor demanda, principalmente no mercado brasileiro, onde a concentração de empresas de transporte, bem como o menor volume de passageiros têm restringido a capacidade de reposição da frota pelos empresários. Os *urbanos* acusaram uma retração de 7,7%. A queda se deve à diminuição do número de usuários desse serviço de transporte público e pelo redirecionamento da demanda por veículos de menor porte. O segmento de carrocerias para *micros e miniônibus*, que a partir do ano 2000 vinha registrando taxas anuais de crescimento surpreendentes, mais uma vez se destacou mesmo num ano difícil. O desempenho do segmento foi altamente significativo, apresentando uma evolução de 18,7% sobre 2002 e confirmando a tendência de crescimento da demanda para veículos de menor dimensão. Esse comportamento da demanda é ainda mais marcante ao se constatar que os modelos integrais - carroceria e chassi - tipo Volare, cuja produção foi de 3.048 unidades no exercício de 2003 e de 3.133 no ano anterior, não está computada nos micros e miniônibus. A produção brasileira do último quinquênio é apresentada no quadro que segue.

## Produção Brasileira de Carrocerias/Ônibus - em unidades

Produtos/Anos <sup>(3)</sup>	2003	2002 <sup>(2)</sup>	2001	2000	1999
Rodoviários	4.662	5.140	5.834	5.776	3.687
Urbanos	10.643	11.528	11.758	8.923	7.894
Micros	4.613	3.330	3.078	3.400	1.240
SUBTOTAL	19.918	19.998	20.670	18.099	12.821
Mini (LCV) <sup>(1)</sup>	1.463	1.789	1.010	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>21.381</b>	<b>21.787</b>	<b>21.680</b>	<b>18.099</b>	<b>12.821</b>

Fonte: FABUS e SIMEFRE

Notas: <sup>(1)</sup> Os dados da Produção dos Minis (LCV - Light Commercial Vehicles) não incluem a produção de unidades integrais tipo Volare e Furgões;

<sup>(2)</sup> Em face de a FABUS ter informado a produção de 2002 da Irizar, a qual não havia sido registrada naquele exercício, os dados da produção brasileira de carrocerias de 2002 foram revistos e atualizados em 2003;

<sup>(3)</sup> A partir de 2001, as unidades exportadas em KD (desmontadas) passaram a ser incluídas nas quantidades produzidas.

### 3. Destaques da Marcopolo

A **receita líquida** de 2003 atingiu R\$ 1.288,5 milhões, 3,0% acima das previsões revisadas em julho/03 e 13,0% inferior a de 2002. Para melhor entendimento da receita líquida, vide item 4.1.

O **lucro líquido** do exercício foi de R\$ 80,9 milhões, uma evolução de 50,4% quando comparada com os R\$ 53,8 milhões do exercício anterior.

O **EBITDA/LAJIDA** ajustado de 2003 foi de R\$ 142,4 milhões contra R\$ 125,1 milhões no exercício anterior, ou 11,1% e 8,4% da receita líquida, respectivamente. Mais detalhes, vide item 4.9.

A **produção mundial** da Companhia no exercício de 2003 alcançou 14.362 unidades, sendo 11.314 carrocerias convencionais e mais 3.048 do modelo Volare, contra 14.777 em 2002 (11.644 convencionais e 3.133 Volare).

**Dividendos.** Em 19 de dezembro, o Conselho de Administração aprovou a distribuição de mais R\$ 31.016.021,36 a título de juros sobre o capital próprio, também imputados ao dividendo do exercício. Esses, adicionados aos R\$ 8.990.151,12 distribuídos em março, totalizaram R\$ 40.006.172,48 ou R\$ 0,356 por ação. Vide item 8.3.

**Indicadores Econômicos e Financeiros**  
(Em milhões de reais, exceto percentagens e lucro por ação)

DADOS CONSOLIDADOS	2003	2002	Variação (%)
<b>Desempenho Geral</b>			
Receita operacional líquida	1.288,5	1.481,6	(13,0%)
- Receitas no Brasil	652,5	549,8	18,7%
- Receitas de exportações e no exterior	636,0	931,8	(31,7%)
Lucro líquido	80,9	53,8	50,4%
Lucro por ação	0,720	0,479	50,3%
Retorno s/Capital Investido <sup>(1)</sup>	16,5%	45,2%	(28,7)pp
Retorno s/Patrimônio Líquido <sup>(2)</sup>	23,8%	22,8%	1,0pp
<b>Desempenho Operacional</b>			
Lucro bruto	249,8	372,2	(32,9%)
EBITDA (ajustado)	142,4	125,1	13,8%
Lucro operacional (antes do resultado financeiro)	77,9	212,7	(63,4%)
Investimentos no ativo permanente	47,5	35,3	34,6%
<b>Posição Financeira</b>			
Caixa e equivalentes a caixa	383,2	392,1	(2,3%)
Ativo total	1.084,8	1.057,0	2,6%
Passivo financeiro de curto prazo	404,7	388,3	4,2%
Passivo financeiro de longo prazo	103,7	213,7	(51,5%)
Passivo financeiro líquido/Patrimônio Líquido	32,8%	61,7%	(28,9)pp
Patrimônio líquido	381,1	340,2	12,0%
Resultado financeiro líquido	26,6	(122,0)	121,8%
<b>Margens e Índices</b>			
Margem bruta	19,4%	25,1%	(5,7)pp
Margem EBITDA ajustada <sup>(3)</sup>	11,1%	8,4%	2,7pp
Margem operacional (antes do resultado financeiro)	6,0%	14,4%	(8,4)pp
Margem líquida	6,3%	3,6%	2,7pp

Notas: <sup>(1)</sup> ROIC (*Return on Invested Capital*) = EBIT (÷) X estoques (+) X clientes (+) X imobilizado (-) X fornecedores;

<sup>(2)</sup> ROE - *Return on Equity*;

<sup>(3)</sup> A margem EBITDA AJUSTADA exclui os ganhos ou perdas por variações cambiais sobre investimentos e sobre adiantamentos de contrato de câmbio;

p.p = pontos percentuais.

#### 4. Desempenho da Marcopolo - Dados Consolidados

4.1 A receita líquida consolidada, em 2003, foi de R\$ 1.288,5 milhões, ou 13,0% inferior a de 2002. O mercado interno, embora inibido até setembro, contribuiu com receitas de R\$ 652,5 milhões, 18,7% superiores as do exercício anterior. As exportações apresentaram uma queda de 31,7%, em parte resultante da valorização do real em relação ao dólar no período e pela não repetição de negócios com ônibus completos (revenda de chassi). As receitas por produto e por mercado de destino, receitas anuais do quinquênio e quadro com detalhamento das receitas de 2003 e 2002 estão apresentadas nos quadros que seguem.

#### Receita Líquida Total Consolidada - Por Produtos e Mercados - Em R\$ Mil

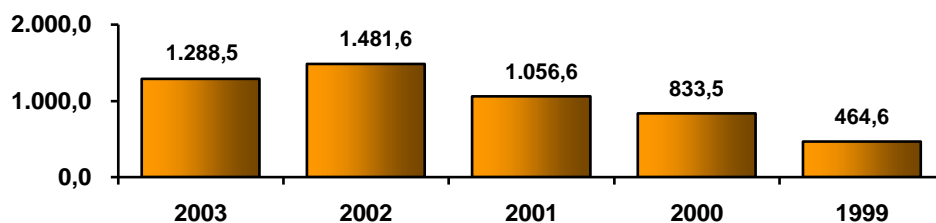
Produtos <sup>(3)</sup>	2003		2002		Total	
	MI	ME	MI	ME	2003	2002
Rodoviários	163.468	298.672	146.951	403.800	462.140	550.751
Urbanos	144.233	180.698	149.215	212.367	324.931	361.582
Micros	60.061	34.763	36.768	23.447	94.824	60.215
Minis - LCV	14.570	9.522	18.600	5.510	24.092	24.110
<b>Subtotal carrocerias</b>	<b>382.332</b>	<b>523.655</b>	<b>351.534</b>	<b>645.124</b>	<b>905.987</b>	<b>996.658</b>
Volares e Furgões <sup>(1)</sup>	181.774	13.706	173.436	17.157	195.480	190.593
<b>Total carroc/Volare/Furgões</b>	<b>564.106</b>	<b>537.361</b>	<b>524.970</b>	<b>662.281</b>	<b>1.101.467</b>	<b>1.187.251</b>
Chassis <sup>(2)</sup>	4.718	27.250	7.898	117.595	31.968	125.493
Peças e outros	83.687	71.401	16.932	151.931	155.088	168.863
<b>Total chassis/peças/outros</b>	<b>88.405</b>	<b>98.651</b>	<b>24.830</b>	<b>269.526</b>	<b>187.056</b>	<b>294.356</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>652.511</b>	<b>636.012</b>	<b>549.800</b>	<b>931.807</b>	<b>1.288.523</b>	<b>1.481.607</b>

Notas: <sup>(1)</sup> A receita dos Volares inclui os chassis;

<sup>(2)</sup> A receita de chassis refere-se a outras unidades comercializadas, exceto aquelas contabilizadas na receita do Volare;

<sup>(3)</sup> MI = Mercado Interno; ME = Mercado Externo.

#### Receita Líquida - em R\$ milhões



Para melhor entendimento do comportamento da receita líquida consolidada de 2003 e 2002 e do efeito das variações cambiais incidentes sobre receitas originalmente denominadas em dólar, bem como da representatividade da revenda de chassi, segue quadro ilustrativo desses valores.

<b>Receita Líquida Consolidada</b> (em R\$ milhões)	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Receita Líquida	1.288,5	1.481,6
Variação cambial na conversão da receita acumulada das controladas no exterior	22,3	(72,5)
Receita de revenda de chassi	(32,0)	(125,5)
Receita líquida ajustada	1.278,8	1.283,6
Variação % no período	(0,4)	

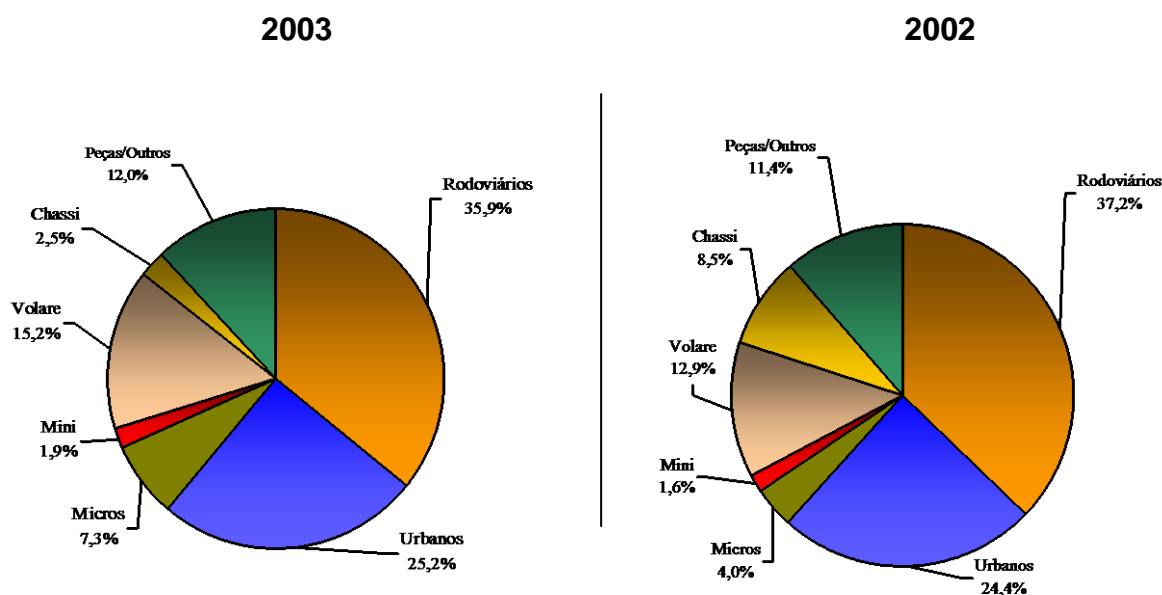
Nota: Cotação do dólar: Dez/02 - R\$ 3,53 e Dez/03 - R\$ 2,89.

## 4.2 Composição da Receita Líquida Consolidada (em %)

Da receita líquida total consolidada em 2003, 85,5% originaram-se das vendas de carrocerias, 2,5% da comercialização de chassi e 12,0% de partes e peças.

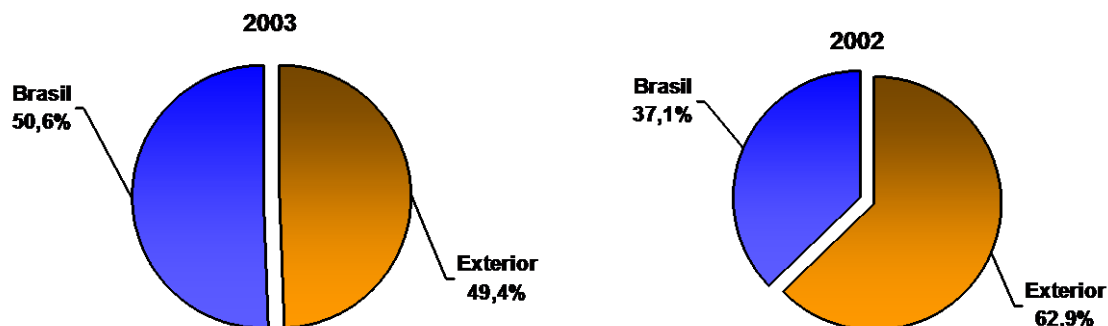
A diminuição de R\$ 93,5 milhões na receita de chassi em 2003 é explicada pela operação pontual realizada em 2002, com a finalidade de viabilizar a exportação de ônibus, e que não se repetiu em 2003, em função de reprogramação de embarques para o Oriente Médio, reflexo do conflito no Iraque. Além desses fatores, as receitas líquidas sofreram com a valorização do real, conforme comentado no item 4.1.

Os gráficos a seguir mostram a receita por linha de produtos (%):



### 4.3 Relação das Receitas no Brasil e Mercado Externo (%)

Em 2003, a participação das receitas com e no exterior representaram 49,4%, enquanto em 2002 representavam 62,9% da receita líquida consolidada. Seguem gráficos:



### 4.4 Produção, Vendas e Participação no Mercado

4.4.1 Em 2003, a produção mundial consolidada em unidades físicas apresentou redução de 2,8%. A diminuição resultou não exclusivamente, mas, principalmente, de: (i) reprogramação de embarques para o Oriente Médio; (ii) não repetição de negócios pontuais de vulto realizados em 2002, como a comercialização de 500 miniônibus em São Paulo; (iii) diminuição na demanda do mercado mexicano e pela retração na economia americana. A produção do miniônibus Volare manteve-se no mesmo nível de 2002.

A produção da Marcopolo no Brasil e no mundo é detalhada nos quadros que seguem:

#### PRODUÇÃO e VENDAS NO BRASIL - Marcopolo/Ciferal - em unidades

Anos	2003			2002		
	MI	ME <sup>(3)</sup>	TOTAL	MI	ME <sup>(3)</sup>	TOTAL
<b>Produtos/Mercados <sup>(1)</sup></b>						
Rodoviários	1.352	1.676	<b>3.028</b>	1.469	1.866	<b>3.335</b>
Urbanos	2.586	2.189	<b>4.775</b>	3.060	2.307	<b>5.367</b>
Micros	1.399	377	<b>1.776</b>	966	395	<b>1.361</b>
Mini (LCV)	452	12	<b>464</b>	779	5	<b>784</b>
SUBTOTAL	5.789	4.254	<b>10.043</b>	6.274	4.573	<b>10.847</b>
Volare e Furgões <sup>(2)</sup>	2.903	145	<b>3.048</b>	2.875	258	<b>3.133</b>
<b>PRODUÇÃO TOTAL</b>	<b>8.692</b>	<b>4.399</b>	<b>13.091</b>	<b>9.149</b>	<b>4.831</b>	<b>13.980</b>
<b>VENDAS TOTAIS</b>	<b>8.447</b>	<b>4.409</b>	<b>12.856</b>	<b>9.348</b>	<b>4.858</b>	<b>14.206</b>

Notas: <sup>(1)</sup> MI = Mercado Interno; ME = Mercado Externo;

<sup>(2)</sup> As unidades de Volare e Furgão (LCV) estão incluídas nas tabelas de produção Marcopolo, apenas para melhor compreensão da ampla linha de produtos, da capacidade de produção e por estarem contabilizadas na receita líquida. A produção desses veículos não faz parte dos dados do SIMEFRE e FABUS, nem da participação de mercado da Marcopolo ou da produção do setor;

<sup>(3)</sup> Na produção total do ME estão incluídas as unidades exportadas em KD, 2.409 unidades em 2003 e 2.601 em 2002.

**MARCOPOLO - PRODUÇÃO MUNDIAL CONSOLIDADA**  
(Por Empresa - em unidades)

Empresas	Produção	
	2003	2002
<b>BRASIL</b>		
Marcopolo <sup>(1)</sup>	10.723	11.350
Ciferal	2.368	2.630
<b>SUBTOTAL</b>	<b>13.091</b>	<b>13.980</b>
Eliminações KD's <sup>(2)</sup> exportados	2.409	2.601
<b>TOTAL NO BRASIL</b>	<b>10.682</b>	<b>11.379</b>
<b>EXTERIOR</b>		
México	1.687	1.964
Portugal	119	96
Argentina	-	-
África do Sul	399	204
Colômbia	1.475	1.134
<b>TOTAL NO EXTERIOR</b>	<b>3.680</b>	<b>3.398</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>14.362</b>	<b>14.777</b>

Notas: <sup>(1)</sup> Inclui a produção do modelo Volare e dos Furgões;

<sup>(2)</sup> Carrocerias parcial ou totalmente desmontadas.

**MARCOPOLO - PRODUÇÃO MUNDIAL CONSOLIDADA**

**- Por Produtos e Mercados - (em unidades)**

Anos	2003			2002		
	MI	ME <sup>(2)</sup>	TOTAL	MI	ME <sup>(2)</sup>	TOTAL
<b>Produtos/Mercados <sup>(1)</sup></b>						
Rodoviários	1.352	1.654	<b>3.006</b>	1.469	1.856	<b>3.325</b>
Urbanos	2.586	2.209	<b>4.795</b>	3.060	2.238	<b>5.298</b>
Micros	1.399	1.104	<b>2.503</b>	966	780	<b>1.746</b>
Mini (LCV)	452	558	<b>1.010</b>	779	496	<b>1.275</b>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>5.789</b>	<b>5.525</b>	<b>11.314</b>	<b>6.274</b>	<b>5.370</b>	<b>11.644</b>
Volare e Furgões	2.903	145	<b>3.048</b>	2.875	258	<b>3.133</b>
<b>PRODUÇÃO TOTAL</b>	<b>8.692</b>	<b>5.670</b>	<b>14.362</b>	<b>9.149</b>	<b>5.628</b>	<b>14.777</b>

Notas: <sup>(1)</sup> MI = Mercado Interno; ME = Mercado Externo;

<sup>(2)</sup> Na produção total do ME estão incluídas as unidades exportadas pela controladora em KD (carrocerias desmontadas). Em 2003 foram exportadas 2.409 unidades e 2.601 em 2002;

#### 4.4.2 Participação de Mercado

No segmento de ônibus *rodoviários*, de cada 100 unidades fabricadas no país, 65 saem das linhas de montagem da Marcopolo. Durante 2003, mesmo não materializando as entregas programadas para o Oriente Médio, a participação da Marcopolo foi mantida.

No segmento de *urbanos, micros e minis (LCV)* a empresa mantém participação relevante. No segmento de *miniônibus* integrais (Volare), a empresa mantém liderança absoluta. O quadro que segue mostra a participação na produção brasileira.

#### PARTICIPAÇÃO NA PRODUÇÃO BRASILEIRA - Marcopolo/Ciferal - em %

Produtos/Anos	2003	2002	2001	2000	1999
Rodoviários	64,9	64,9	50,7	45,8	44,6
Urbanos	44,9	46,5	43,3	46,1	41,0
Micros	38,5	40,9	45,9	45,9	54,7
Mini (LCV) <sup>(1)</sup>	31,7	43,8	34,7	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>47,0</b>	<b>49,8</b>	<b>45,3</b>	<b>46,0</b>	<b>43,4</b>

Fontes: FABUS e SIMEFRE

Nota: <sup>(1)</sup> O Volare e os Furgões não são computados para efeito de participação no mercado.

#### 4.5 Resultado Operacional

A significativa desvalorização da moeda brasileira, em 2002, beneficiou as margens das exportações - que representam mais de 50,0% das receitas da Companhia - proporcionando resultado operacional (EBITDA) incomum. A valorização do real, em 2003, não permitiu a repetição do mesmo desempenho. Os resultados operacionais dos exercícios de 2003 e 2002, medidos com base no EBITDA (ajustado), foram de R\$ 142,4 milhões e R\$ 125,1 milhões, ou 11,1% e 8,4% da receita líquida, respectivamente. Mais detalhes, vide item 4.9. A valorização do real, além de reduzir as receitas de exportação, ocasionou desalinhamento entre os preços praticados no mercado doméstico e preços internacionais, devido a aumentos não lineares nos preços dos principais insumos, ocasionando desequilíbrios na estrutura de custos. A partir de maio, os custos foram ainda mais pressionados pelo aumento na folha de pagamento, resultante de reajuste de 21,0% pelo dissídio coletivo. Esses aumentos foram parcialmente contrabalançados por medidas internas de redução de custos ou aumentos de preços das carrocerias. Essas ações contribuíram para o aumento do resultado operacional líquido, que evoluiu de 6,1% em 2002, para 8,1% em 2003.

Com o aumento na escala de produção, intensificação nos programas de redução de custos, realinhamento dos preços de venda e também pela expectativa de um real menos valorizado, a Administração espera melhorar a margem bruta com conseqüente aumento nos resultados operacionais em 2004.



#### **4.6 Despesas com Vendas**

As despesas com vendas, em 2003, foram de R\$ 99,1 milhões, apresentando uma redução de R\$ 18,5 milhões em relação aos R\$ 117,6 milhões despendidos no exercício de 2002. Parte da economia foi proveniente da redução de comissões no mercado externo, em razão da diminuição das receitas de exportação. Em 2003, foi complementada a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa pelo montante de R\$ 17,8 milhões, contra R\$ 27,6 milhões no exercício de 2002. Excluída tal provisão complementar, as despesas com vendas teriam sido de R\$ 81,3 milhões e R\$ 90,0 milhões, respectivamente, representando 6,3% e 6,1% das receitas líquidas dos dois exercícios.

#### **4.7 Despesas Gerais e Administrativas**

No exercício de 2003, atingiram R\$ 66,3 milhões (R\$ 66,9 milhões em 2002) e, mesmo com os aumentos nos custos e redução de 13,0% nas vendas, representaram apenas 5,2% da receita líquida, contra 4,5% em 2002.

#### **4.8 Resultado Financeiro**

A Companhia encerrou o ano de 2003 com um resultado financeiro líquido positivo de R\$ 26,6 milhões, o qual contribuiu significativamente para os resultados do exercício. Em 2002, o resultado financeiro líquido foi negativo e atingiu R\$ 122,0 milhões. A variação entre os saldos desta conta nos dois exercícios foi determinada pela: (i) valorização do real, que reduziu o passivo denominado em dólares; (ii) desvalorização do peso argentino, que impactou no ano de 2002 negativamente no resultado financeiro líquido em R\$ 65,8 milhões e a valorização ocorrida em 2003, que gerou resultado positivo de R\$ 6,9 milhões; (iii) além do decréscimo no endividamento líquido da Companhia e de menores taxas de juros sobre empréstimos em dólar. A Marcopolo adota uma política de adequado balanceamento entre os passivos denominados em dólar e os ativos existentes ou realizáveis nessa mesma moeda, visando a minimizar a exposição à volatilidade e as constantes oscilações cambiais.

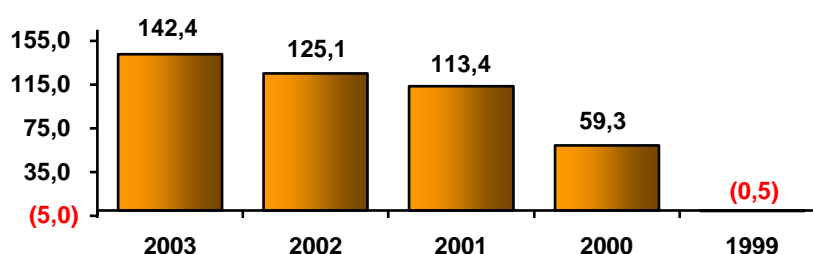
#### **4.9 Resultado Operacional e EBITDA/LAJIDA**

O *EBITDA* ajustado foi de R\$ 142,4 milhões contra R\$ 125,1 milhões no exercício anterior, ou 11,1% e 8,4% da receita líquida, respectivamente.

Os índices apresentados contemplam o ajuste visando à correção na apuração do *EBITDA*, porquanto sua metodologia tradicional não reflete adequadamente os resultados das operações em economias com alta volatilidade do câmbio e, principalmente, em empresas com significativa parcela das receitas provenientes de exportações e negócios no exterior. Especificamente no caso da Marcopolo, a valorização do real em 2003 e desvalorização em 2002 fazem com que a

comparação dos dois períodos fique prejudicada pela forma de contabilização das variações cambiais. Nas operações envolvendo financiamento da produção e subsequentes exportações, ambos contratados em moeda forte, ocorrem ganhos financeiros quando o real valoriza. Como o ganho é contabilizado em receitas financeiras a margem operacional e o EBITDA caem. No caso inverso, quando o real se desvaloriza, ocorre perda financeira, mas a margem operacional e o EBITDA melhoram porque o efeito da desvalorização é contabilizado nas receitas de vendas. Em 2003, com a valorização do real, foi possível compensar a queda nas vendas e no EBITDA com a geração de resultados financeiros expressivos a despeito de a empresa ter operado com caixa líquido negativo. No quadro a seguir é apresentada a evolução desse índice e seu ajuste.

### EBITDA (ajustado) - Em R\$ milhões



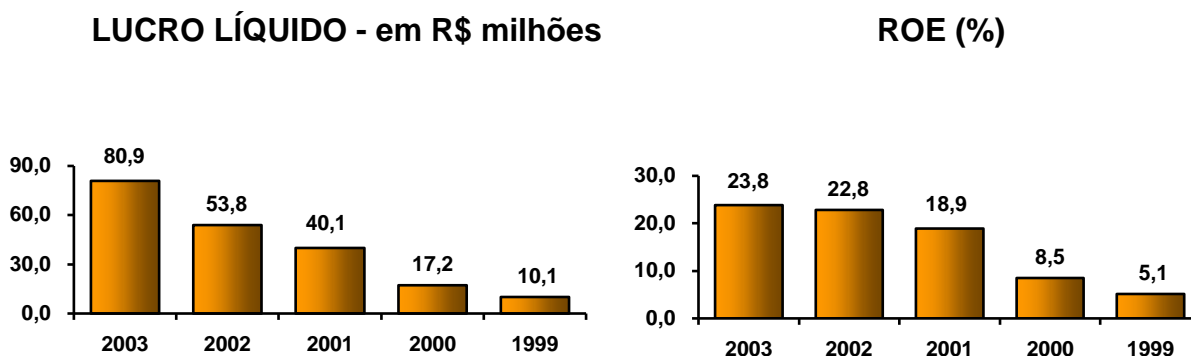
EBITDA - R\$ mil	2003	2002	2001	2000	1999
Resultado operacional	104.526	90.714	46.623	27.662	7.757
Receitas financeiras	(114.596)	(122.924)	(72.592)	(24.838)	(69.647)
Despesas financeiras	87.965	244.950	115.878	47.587	81.020
Deprec. / Amortizações	24.623	24.983	21.549	19.256	15.310
EBITDA	102.518	237.723	111.458	69.667	34.440
Varição cambial s/ investimentos nas controladas	8.635	(37.545)	(3.555)	(6.215)	-
Varição Cambial sobre Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC)	31.295	(75.078)	5.460	(4.107)	(34.933)
EBITDA (ajustado)	142.448	125.100	113.363	59.345	(493)

#### 4.10 Outras Receitas e Despesas Operacionais

Em 2003, o resultado dessas contas foi de R\$ 6,5 milhões (negativo) e teve origem em: (i) R\$ 7,9 milhões em ganhos por recuperação de tributos; (ii) R\$ 8,6 milhões em perdas com variação cambial sobre investimentos em controladas no exterior (sem efeito no caixa); (iii) R\$ 4,9 milhões por encargos correspondentes à amortização do ágio (também sem efeito no caixa), vinculado à aquisição da Ciferal; (iv) R\$ 0,9 milhões por despesas tributárias e outras despesas operacionais.

#### 4.11 Lucro Líquido/ROE

O lucro líquido, em 2003, foi de R\$ 80,9 milhões, um crescimento de 50,4% ante os R\$ 53,8 milhões contabilizados ao final de 2002, correspondente a 6,3% e 3,6% sobre a receita líquida anual, respectivamente. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) cresceu de 22,8% em 2002, para 23,8% em 2003.



#### 4.12 Geração de Caixa

Em 2003, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 109,6 milhões contra R\$ 84,8 milhões em 2002. As atividades de investimentos no permanente consumiram R\$ 47,5 milhões e as atividades de financiamento consumiram R\$ 71,0 milhões no pagamento de empréstimos e juros. Como resultado, o saldo inicial de caixa, de R\$ 392,1 milhões no início do exercício, passou para R\$ 383,2 milhões no final do ano. As demonstrações do fluxo de caixa estão apresentadas em demonstrativo específico sob esse título, onde constam informações adicionais sobre a gestão dos recursos financeiros.

### 5. Desempenho das Controladas

As controladas têm desempenhado um papel estratégico importante na internacionalização da Marcopolo. Operam de forma integrada, montando os ônibus a partir dos componentes fabricados no Brasil, utilizando todas as vantagens competitivas locais, tornando viáveis as operações nas mais diversas regiões do mundo.

A Companhia opera com 5 fábricas no exterior, sendo 3 nas Américas: México (Polomex), Colômbia (Superpolo) e Argentina (Marcopolo Latinoamerica - Com as atividades paralisadas); uma na Europa, Portugal (Marcopolo Indústria de Carrocerias), e uma na África do Sul (Marcopolo South Africa). No ano de 2003, foram montadas 3.680 carrocerias no exterior, o que corresponde a aproximadamente 26,0% da produção total da Companhia conforme mencionado no item 4.41 precedente. Desse total, 46,0% foram montadas no México, 40,0% na Colômbia, 10,0% África do Sul e 4,0% em Portugal. Além dessas controladas que operam no segmento de ônibus, a Marcopolo controla a MVC Componentes

Plásticos, com sede no Paraná e com fábricas no México, Rio de Janeiro, Caxias do Sul e Catalão - Goiás. A MVC detém as mais modernas tecnologias em plástico, como: o RTM - *Resin Transfer Molding*, *Vaccum Forming* e Laminação contínua, tecnologias competitivas nas áreas automotivas, construção civil, mobiliário urbano, multimídia e em outras aplicações. Esses processos são especialmente adequados às indústrias que possuem grande variedade de componentes e moderado volume de produção, a exemplo das montadoras de ônibus, caminhões, equipamentos agrícolas e móveis.

## **6. Operações na Argentina**

As controladas Mapla e Laureano estão com as atividades paralisadas e assim permanecerão até quando a economia Argentina e o segmento "ônibus" demonstrarem sólidos sinais de recuperação. Ao final de 2003, a Marcopolo retomou as exportações diretas para clientes localizados naquele país, tendo embarcado 130 ônibus num montante de US\$ 9,5 milhões, sendo os pagamentos realizados de forma antecipada.

## **7. Governança Corporativa**

As práticas de Governança Corporativa adotadas pela MARCOPOLO têm contribuído para um melhor desempenho da empresa, especialmente na liquidez e valorização das suas ações no mercado.

As ações da Marcopolo, desde setembro de 2002, fazem parte do "Nível II de Governança Corporativa da BOVESPA". Pela iniciativa, a Companhia confirma o compromisso com as boas práticas de Governança: *Tag Along* de 100,0% aos acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, e de 80,0% aos acionistas detentores de ações preferenciais, em caso de alienação do poder de controle; direito de voto restrito aos acionistas detentores de ações preferenciais em matérias específicas; divulgar calendário anual de eventos; acordos de acionistas; programa de opções; contratos com o mesmo grupo econômico; dar transparência nas negociações de ações por parte dos administradores e controladores; manter em circulação (*free-float*) no mercado pelo menos 25,0% das ações; manter o Conselho composto por cinco membros, no mínimo, e com mandato de um ano; e, ainda, a Companhia aderiu ao regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado (BOVESPA).

O Conselho de Administração da Companhia é composto por seis membros. Dois internos, dois externos - eleitos pelos acionistas controladores e dois independentes, sendo um eleito pelos acionistas minoritários e outro pelos acionistas detentores de ações preferenciais. A Marcopolo foi a primeira empresa do setor industrial brasileiro a aderir aos padrões e regras de "Governança Corporativa Nível II da BOVESPA", tendo sido distingüida, em fevereiro de 2003, com o "Selo ANIMEC Companhia Aberta - 2002", pela Associação Nacional de Investidores do Mercado de Capitais.

## 7.1 Instrução CVM 381/03

A Companhia registra, ainda, para efeitos da Instrução CVM 381/03, que não contratou e nem teve serviços prestados pela KPMG Auditores Independentes não relacionados à auditoria externa. A política de atuação da empresa se fundamenta nos princípios internacionalmente aceitos, de que os auditores externos não devem auditar os seus próprios serviços, não exercer funções gerenciais e nem promover o interesse da companhia.

## 8. Mercado de Capitais

### 8.1 Capital Social

O capital da Companhia, de R\$ R\$ 226,0 milhões, está dividido em 112.376.889 ações, sendo 42.703.218 ações ordinárias (38,0%) e 69.673.671 ações preferenciais (62,0%), todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

### 8.2 Desempenho das Ações Marcopolo na Bovespa

Durante o ano, foi significativa a evolução dos principais indicadores de desempenho dos papéis da Marcopolo. Destacam-se o crescimento no número de transações com ações da Companhia, que evoluiu de 3.082 negócios em 2002, para 13.300 em 2003, e o número de ações negociadas aumentou de 26,8 milhões para 57,2 milhões, um crescimento de 113,4%, e representou 51,0% das ações da empresa. Os valores transacionados evoluíram, no ano, 130,6%. Dados adicionais são fornecidos no quadro que segue.

Indicadores/Período	2003	2002	2001	2000	1999
Número de transações	13.300	3.082	1.617	1.404	1.384
Ações Negociadas (milhões)	57,2	26,8	17,9	13,2	10,4
Valor transacionado (R\$ milhões)	229,2	99,4	47,8	32,2	17,7
Valor de mercado (R\$ milhões) <sup>(1)</sup>	539,4	476,5	266,0	188,8	174,9
Ações existentes (milhões) <sup>(2)</sup>	112,4	112,4	82,1	82,1	82,1
Valor patrimonial por ação (R\$)	3,46	3,10	2,59	2,59	2,47
Cotação (R\$/ por ação preferencial) <sup>(3)</sup>	4,80	4,24	3,24	2,30	2,13
Juros sobre capital próprio, imputados ao dividendo (R\$/ação)	0,356	0,190	0,250	0,092	0,047

Notas: <sup>(1)</sup> Para determinar o valor de mercado, utilizou-se a cotação da última transação do exercício da ação **Preferencial Escritural (PE)**, multiplicado pelo total das ações **(OE+PE)** existentes no final do exercício;

<sup>(2)</sup> Total das ações da Companhia no final do exercício;

<sup>(3)</sup> Cotação das ações PE no último pregão do exercício.

### **8.3 Juros sobre Capital Próprio**

Em reunião realizada em 31/03/03, o Conselho de Administração aprovou o pagamento de R\$ 8.990.151,12 por conta dos lucros do exercício de 2003 a título de juros sobre o capital próprio. Em 19 de dezembro, o Conselho aprovou outra distribuição de mais R\$ 31.016.021,36 sob o mesmo título. O total distribuído durante 2003 foi de R\$ 40.006.172,48, ou R\$ 0,356 por ação. O valor líquido dos juros sobre o capital próprio de R\$ 36.019.504,52 foi imputado ao dividendo obrigatório e representou 44,4% do lucro líquido da Controladora.

### **9. ADR Nível I**

Em junho de 2003, a Companhia comunicou ao mercado o cancelamento do programa American Depositary Receipts (ADR, Nível 1) junto à “Securities and Exchange Commission” - SEC - U.S.A. Em consequência, a partir de 10 de junho de 2003, o Banco Itaú S.A, na qualidade de Custodiante, encerrou a emissão de ADR's e em 5 de dezembro de 2003, o Citibank N.A., na qualidade de Depositário, procedeu à conversão dos ADR's pendentes em ações.

### **10. Investimentos/Imobilizações**

Em 2003, a Companhia destinou R\$ 47,5 milhões às diversas unidades para investimentos de capital. Desse montante foram aplicados: (i) R\$ 19,5 milhões em máquinas, equipamentos produtivos e novo layout; (ii) R\$ 6,0 milhões em instalações industriais; (iii) R\$ 7,5 milhões em sistemas de softwares, participações societárias, veículos, outras imobilizações em andamento e desenvolvimento de novos produtos; (iv) R\$ 4,5 milhões em prédios e terrenos; (v) R\$ 10,0 milhões na unidade de Ana Rech, em nova linha de montagem, com o objetivo de elevar ainda mais os padrões de qualidade do produto, segurança, ambiente de trabalho, produtividade e preservação do meio ambiente. Esses investimentos envolveram desde a elaboração de novo layout das linhas de montagem, construção de túnel de acesso, novo sistema de iluminação natural, avançadas cabines e estufas de pintura, tudo isso visando a produção de veículos de tecnologia inovadora em projetos que demandem atenção diferenciada. A unidade de Ana Rech é a maior da Companhia, em termos de capacidade produtiva, passando a ser também uma das mais avançadas na aplicação de tecnologia e processos na produção de ônibus.

Seguindo padrões internacionais, foi construída, na unidade Ana Rech (Caxias do Sul), uma pista de testes, a única no gênero no país e uma das mais equipadas do mundo, com circuito planejado para simular as mais diversas condições de tráfego existentes no Brasil e no exterior.

No exercício, a Marcopolo adquiriu 40,0% de participação na Webasto, com capital composto exclusivamente por ações ordinárias. A empresa, estabelecida em Caxias do Sul - RS, é fabricante de equipamentos de ar condicionado veicular. O objetivo da operação é oferecer, ao mercado, equipamentos de climatização integrados aos ônibus produzidos pela Marcopolo. A Webasto é subsidiária da Webasto Klimatechnik GMBH, empresa com matriz em Stockdorf - Alemanha.

## **11. Novos Produtos**

Durante o exercício de 2003, foram desenvolvidos aproximadamente 30 novos modelos de ônibus para atender demandas específicas de clientes, tanto do mercado interno quanto do mercado externo. Dentre esses desenvolvimentos destacamos: uma nova versão do rodoviário “ANDARE”, exposto na maior feira mundial de ônibus, a “*Busworld*” em Kortrijk - Bélgica, que foi desenvolvido especialmente para o transporte de atletas e turistas durante os Jogos Olímpicos 2004, de Atenas. Quatro novas versões de ônibus rodoviários foram desenvolvidas para o mercado mexicano, além de várias versões de microônibus para os mercados interno e externo. Para o mercado de ônibus urbanos, foram lançadas versões do Torino, Viale, Gran Viale e o CITMAX, veículo desenvolvido pela Ciferal, com características conceituais de estrutura e construção que o tornam o mais competitivo do mercado. Da data do lançamento até o momento foram comercializadas ao redor de 1.500 unidades, o que assegura o sucesso do produto.

A MVC desenvolveu, em 2003, um conjunto de painéis estruturais compostos a partir do plástico reforçado com fibra de vidro (*Fiberglass*), denominado “*Wall-System*”. Essa tecnologia possibilitou o lançamento da “Casa Prática” - MVC. O projeto recebeu aprovação técnica e homologação do financiamento pela Caixa Econômica Federal em janeiro de 2004, estando, dessa forma, o produto habilitado à comercialização, que será iniciada ainda no ano de 2004. A Companhia espera alcançar bons volumes de vendas para o produto nesse novo segmento de negócio.

## **12. Gestão do Meio Ambiente**

Atingir o desenvolvimento sustentável através da busca constante do equilíbrio entre a produção e a preservação ambiental é premissa que a Marcopolo considera essencial para a perpetuidade do seu negócio. O sucesso dos programas de gerenciamento ambiental, principalmente os de reuso de materiais descartados, incentivou a empresa a divulgar suas experiências no seminário especial Gestão Ambiental na Indústria: “As Melhores Práticas Levam ao Diferencial de Sustentabilidade”, direcionado aos seus fornecedores e colaboradores, e realizado em setembro/03.

## **13. Gestão de Valor Agregado**

Gestão de Valor Agregado (GVA) é a filosofia adotada pela Companhia a partir do exercício 2001 e direciona o foco e as ações operacionais para a agregação de valor ao negócio. O sistema GVA foi desenvolvido com a participação da Escola de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (EAESP). O programa treinou o pessoal no desenho e uso de instrumentos de desenvolvimento, aferição e controle do atingimento das metas estabelecidas no Planejamento Estratégico. Como instrumento de trabalho, facilita a simulação e análise da eficiência na gestão do capital de giro e dos efeitos de novos investimentos na rentabilidade da Companhia. O sistema de remuneração variável adotado também utiliza a metodologia do GVA para avaliação de desempenho dos colaboradores.

## **14. Gestão dos fatores de risco**

### **14.1 Fatores macroeconômicos**

Nos anos recentes a economia brasileira tem se apresentado bastante instável, sendo impossível assegurar que tal situação melhore ou venha a se tornar mais severa. O principal aspecto decorrente da instabilidade e que poderá afetar negativamente o desempenho da Companhia diz respeito à oferta de linhas de crédito e financiamento a clientes, para aquisição dos bens fabricados pela Companhia e o patamar de juros a ser estabelecido pelo Governo. Não é possível, à Companhia, assegurar que as atuais linhas de crédito e financiamentos continuarão disponíveis no futuro. Caso venha a ocorrer uma redução na oferta de crédito ou uma elevação significativa na taxa de juros, a demanda pelos bens poderá sofrer impacto.

A taxa de crescimento econômico brasileiro e a dos mercados no exterior pode impactar a demanda dos bens fabricados e comercializados pela Marcopolo. As receitas e os resultados consolidados podem ser significativamente afetados pelas flutuações do câmbio nos mercados onde efetua negócios.

O governo tem exercido influência preponderante na economia brasileira. As freqüentes alterações na política monetária, fiscal e tributária podem afetar os negócios, a condição financeira e os resultados da Marcopolo.

Por outro lado, a possível adoção de instrumentos de apoio governamental à renovação de frotas (ModerBus), similar a que se fez para o setor agrícola, poderá ser importante ferramenta impulsionadora das vendas no mercado doméstico.

Para minimizar os riscos da dependência, a Companhia tem adotado estratégias e políticas que minimizam sua repercussão nos resultados, a exemplo de: foco nas exportações e a implantação de unidades fabris em blocos econômicos importantes. As exportações para esses blocos, bem como as atividades desenvolvidas nos mesmos representam mais de cinquenta por cento da receita e respondem por parcela ainda maior dos resultados.

### **14.2 Fatores Setoriais**

A prestação de serviços de transporte público rodoviário em âmbito urbano, interestadual e internacional está sujeita a legislação específica. Tendo em vista que parte das empresas clientes da Marcopolo são prestadoras de serviços de transporte público rodoviário e sujeitas à legislação pertinente, eventuais alterações nas normas atualmente em vigor poderão influir na demanda de ônibus.

A eficiência operacional da empresa decorre, dentre outros fatores, do emprego de tecnologia própria. A tecnologia desenvolvida internamente pode vir a ser copiada por concorrentes e, conseqüentemente, afetar sua competitividade e resultados. Consciente desse risco, a Companhia tem constantemente desenvolvido novos processos e sistemas de segurança para proteção de sua tecnologia.



### **14.3 Fatores Internos**

A Marcopolo tem a proteção contra efeitos das flutuações cambiais sobre os passivos financeiros denominados em dólares por meio de operações de *swap*. Essas operações são administradas de acordo com a estratégia preestabelecida e são acompanhadas por adequados sistemas de controle. Os contratos de *swap* são efetuadas com instituições de primeira linha. Para limitar o risco de crédito, por garantias dadas nos financiamentos aos clientes (operações de vendar), a Companhia adota como política alienação fiduciária do produto vendido, além de bens e avais pessoais do cliente. Nas exportações, a empresa adota como prática a garantia das operações através de cartas de crédito e/ou outras garantias que assegurem a liquidez da operação.

Além das garantias diretas constituídas pelo cliente, são estabelecidos limites de crédito por país e individualizados. A Companhia habitualmente constitui provisões para todas as demandas com prováveis desfechos desfavoráveis. São constituídas provisões para créditos de liquidação duvidosa, assistência técnica aos produtos no mercado e perdas nos estoques. Também são mantidas apólices de seguro de produtos, prédios, máquinas e instalações, lucros cessantes, responsabilidade de produto, além de seguros de crédito.

## **15. Gestão de Pessoas**

### **15.1 Política de Recursos Humanos**

A preocupação com o ser humano tem sido uma constante na Marcopolo desde sua fundação, há quase 55 anos. Isso se revela nos princípios, nas políticas e nas práticas que norteiam a gestão de pessoas nas várias unidades no Brasil e no exterior.

Através da Pesquisa de Clima Organizacional realizada a cada dois anos, a empresa procura mensurar o índice de satisfação dos colaboradores em relação a diversos aspectos que contribuem para um bom ambiente de trabalho. Em dezembro de 2003, a Marcopolo (unidades de Caxias do Sul e São Paulo) alcançou um índice de satisfação de 84,0%, evidência da assertividade dos diversos programas e políticas.

### **15.2 Remuneração e Carreira**

O sistema de remuneração adotada estimula a aquisição de competências e habilidades para crescimento horizontal e vertical. Mapas de carreira estão disponíveis para consulta em diversos pontos nas áreas industriais e na Intranet, com orientação individualizada a todos os colaboradores por um profissional de Recursos Humanos.

As oportunidades de carreira são divulgadas nos murais e na Intranet e as vagas são preenchidas por meio de recrutamento interno, valorizando os profissionais que já fazem parte do quadro da empresa. O provimento de funções estratégicas para a organização é feito através do Processo Sucessório, que permite a identificação, a avaliação e a preparação de profissionais com potencial para promoção em até 3 anos.

### **15.3 Reconhecimento e Recompensa**

A contribuição dos colaboradores aos resultados da empresa é recompensada com a remuneração variável. No início de cada ano, representantes dos colaboradores definem metas em conjunto com a empresa, que são homologadas pelo Sindicato dos Trabalhadores, as quais serão avaliadas no Programa de Eficácia (EFIMAR), com acompanhamento mensal.

Programas como o Prêmio Honra ao Mérito, que valoriza o tempo de serviço dedicado ao grupo e o Dia do Colaborador Marcopolo, que celebra a importância de todas as profissões para o desenvolvimento da organização, são formas de reconhecer a contribuição de todos os colaboradores para o sucesso da empresa.

### **15.4 Educação e Treinamento**

A Marcopolo tem como um de seus princípios que a educação e o treinamento são responsabilidades compartilhadas pela empresa, pelas lideranças e pelos próprios colaboradores. Além dos cursos técnicos necessários para a execução das diversas atividades, são concedidas bolsas de estudo por meio do Programa de Incentivo à Educação, que contempla ensino fundamental, ensino médio, ensino superior, pós-graduação, mestrado e idiomas estrangeiros.

O Centro Marcopolo de Educação Corporativa (CEMEC) - promove a disseminação da cultura da empresa entre executivos e participantes do Processo Sucessório. Em 2003, em convênio com a Fundação Getúlio Vargas, cerca de 150 profissionais das diversas unidades participaram dos programas de Pós-Graduação e Extensão em Gestão Organizacional realizados no Brasil e no México.

O Programa de Trainees no Exterior, lançado no primeiro semestre de 2003, tem o objetivo de viabilizar um processo de internacionalização para profissionais com potencial para aproveitamento futuro, através do compartilhamento dos valores e da cultura Marcopolo no Brasil e nos demais países.

### **15.5 Responsabilidade Social**

Por meio do Programa de Cidadania Marcopolo, a empresa e seus mais de 200 colaboradores voluntários desenvolveram e/ou apoiaram diversos projetos em várias instituições nas localidades próximas às unidades industriais, os quais beneficiaram mais de 2.000 pessoas. Um destaque é o Projeto Escolas, voltado para escolas carentes da comunidade, que atendeu 1.200 alunos e professores com atividades desenvolvidas por profissionais voluntários. O lema “Nossos Esforços se Projetam na Vida” orienta nossas ações para a melhoria da qualidade de vida de crianças e adolescentes em situação de vulnerabilidade social. A Escola de Formação Profissional Marcopolo, que oferece curso profissionalizante a adolescentes da comunidade, bolsa de estudos, primeiro emprego e oportunidades de carreira em 3 escolas nas cidades de Caxias do Sul (RS) e

Duque de Caxias (RJ), tem cumprido esse papel ao preparar mais de 250 jovens desde sua criação em 1991. Já os programas de qualidade de vida são voltados para os colaboradores e seus familiares, destacando-se o Projeto Todos na Escola e o Concurso Aluno Nota 10. As ações sociais da empresa foram reconhecidas pela Assembléia Legislativa do Estado do Rio Grande do Sul, que concedeu à Marcopolo o prêmio Empresa Modelo de Responsabilidade Social 2003 - Categoria Grande Porte.

## 15.6 Nada Substitui as Pessoas

A Marcopolo tem na valorização do ser humano como um de seus mais fortes princípios. A conquista do 4º lugar no ranking do Guia Exame “As 100 Melhores Empresas para Você Trabalhar no Brasil”, em 2003, é evidência do reconhecimento deste fato tanto pelos colaboradores quanto pela comunidade. Este é o 5º ano consecutivo que a Marcopolo está entre as 100 melhores e o 2º ano entre as 10 melhores empresas.

Outra grande conquista foi a certificação pela Norma SA 8000 - Social Accountability, que estabelece padrões de responsabilidade social na relação da empresa com os seus colaboradores e com outras partes interessadas (fornecedores, clientes, representantes, governo, acionistas, comunidade em geral), com base na legislação internacional e nacional.

### Quadro de colaboradores

Nº Colaboradores	2003	2002	2001
Controladora	4.969	5.055	4.541
Outras Controladas no Brasil	2.428	2.092	1.890
Unidades Controladas no Exterior	1.982	1.711	1.245
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>8.858</b>	<b>7.676</b>
Índice de Rotatividade (%) <sup>(1)</sup>	0,77	0,77	0,63

Nota: <sup>(1)</sup> Referente à Controladora.

## 16. Premiações e Certificações

No exercício de 2003, a Companhia recebeu um grande número de premiações e distinções, entre as quais destacamos: “**Busbuilder of The Year 2004**” (Fabricante de Ônibus do Ano de 2004), outorgado pela Federação Belga dos Operadores de Ônibus Urbanos e Rodoviários (FBAA), durante a 17ª Busworld em Kortrijk - Bélgica, a mais importante feira da indústria mundial do ônibus; Pela Revista Expressão, com a distinção de “**Maior exportadora e com maior crescimento em exportações do Sul, no setor Montadora de Ônibus**”. Pela Associação dos Dirigentes de Vendas do Brasil, com o “**Prêmio ADVB de Exportação**” pelo volume de exportações realizadas em 2002. Pelo 5º ano

consecutivo a Marcopolo classificou-se nos resultados da pesquisa realizada pela Revista Exame para escolher as **“100 melhores empresas para você trabalhar”**. Também figurou, pelo 2º ano seguido, entre as **“10 melhores”** e, na pesquisa de 2003, passou a ocupar o 4º lugar entre as **“10 melhores”**. Tendo em conta que as sucessivas classificações refletem a opinião pessoal através de pesquisa direta entre os empregados, a Administração considera essa distinção como uma das mais importantes. Como a Marcopolo é intensiva no uso de mão-de-obra artesanal altamente especializada, o continuado sucesso do empreendimento é creditado, em boa parte, ao alto grau de satisfação demonstrado pelos colaboradores da empresa.

## **17. Expectativas para 2004**

No cenário nacional, pesquisas recentemente divulgadas indicam que o nível de confiança do empresariado brasileiro voltou a crescer. As expectativas com o abrandamento da política monetária, do recuo da inflação, da ampliação e maior disponibilidade de recursos para financiamento a taxas declinantes de juros, bem como as eleições municipais estão compondo um conjunto de fatores propícios ao aumento na demanda por ônibus, especialmente os modelos urbanos, micros e miniônibus. Essas condições poderão transformar a recuperação cíclica do final do ano em um cenário de crescimento sustentável da economia a partir de 2004.

Enfatizando as políticas de gestão de riscos por globalização, a Companhia continuará perseguindo o crescimento, utilizando a estratégia de internacionalização para desenvolver novas oportunidades de negócio, o aumento das exportações e das receitas geradas nas regiões onde implantou unidades fabris. A perspectiva para o exercício corrente é de razoável aumento na escala de produção. Os negócios já contratados e as projeções de demanda em tradicionais mercados da América Latina, Oriente Médio, África do Sul, e recuperação da Argentina indicam que, em 2004, a produção da empresa poderá alcançar 15.500 unidades, um aumento de aproximadamente 8,0%, e receitas líquidas estimadas em R\$ 1,450 bilhão, um crescimento de 12,5% em relação a 2003.

## **18. Agradecimento**

A empresa agradece aos colaboradores pelo empenho, dedicação e comprometimento com as metas estabelecidas para 2003, aos acionistas pela confiança depositada na administração, e aos clientes, fornecedores, governos e instituições financeiras pelo apoio recebido.

Caxias do Sul, 1º de março de 2004.

A Administração.