

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	11
5.4 - Alterações significativas	12

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	13
10.2 - Resultado operacional e financeiro	23
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	29
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	31
10.5 - Políticas contábeis críticas	32
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	33
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	34
10.8 - Plano de Negócios	35
10.9 - Outros fatores com influência relevante	36

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5.1. Descrição, quantitativa e qualitativamente, dos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros:

Riscos relacionados às operações internacionais e de exportação da Companhia.

A receita líquida de vendas da Companhia proveniente do mercado externo representou aproximadamente 35,9% em 2012. As atividades internacionais da Companhia a expõem a riscos não enfrentados por empresas com atuação restrita ao Brasil. Um risco significativo é a possibilidade de as operações internacionais serem afetadas por restrições e tarifas de importação ou outras medidas de proteção ao comércio e exigências de licença de importação ou exportação. O desempenho financeiro futuro da Companhia dependerá significativamente das condições econômicas, políticas e sociais nos principais mercados da Companhia. Outros riscos associados às operações internacionais da Companhia incluem: (i) variação das taxas de câmbio e de inflação nos países estrangeiros nos quais a Companhia opera; (ii) controles cambiais; (iii) alteração das condições políticas ou econômicas de um país ou de um região específica, em particular de mercados emergentes; (iv) consequências potencialmente negativas em decorrência de alterações de exigências regulatórias; (v) dificuldades e custos associados à observância e execução de diferentes leis, tratados e regulamentos internacionais complexos; (vi) alíquotas de tributos; (vii) consequências potencialmente negativas de alterações na legislação tributária; e (viii) custos de distribuição, interrupções do transporte ou redução da disponibilidade de transporte fretado. A ocorrência de quaisquer desses eventos poderia ter impacto negativo sobre os resultados operacionais e a capacidade da Companhia de realizar negócios em mercados existentes ou em desenvolvimento.

Riscos relacionados à variação cambial.

A Companhia mantém proteção contra riscos de flutuações cambiais sobre os ativos e passivos denominados em dólares norte-americanos, por meio de operações de *forward*. Essas operações são administradas de acordo com a estratégia pré-estabelecidas e são acompanhadas por adequados sistemas de controle.

Além disso, a volatilidade nas taxas de câmbio entre o Real e as moedas de outros países em que a Companhia está presente pode elevar o seu custo de serviço da dívida em moeda estrangeira e afetar negativamente o desempenho financeiro e operacional a nível consolidado da Companhia.

Como estratégia para prevenção e redução dos efeitos da flutuação da taxa de câmbio, a Administração tem adotado a política de manter hedge natural com a manutenção de ativos vinculados suscetíveis também à variação cambial.

Em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, a Companhia possuía ativos, passivos e forwards denominados em moeda estrangeira nos montantes descritos a seguir (em milhares de reais):

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

2012				
	Contas a receber	Fornecedores	Empréstimos	Forwards (*)
Moedas				
Dólares americanos	237.312	20.001	85.043	233.238
Dólares australiano	10.788	25.708	63.687	3.148
Pesos argentinos	17.106	10.834	8.245	-
Rúpias indianas	5.235	32.738	5.297	-
Randes sul-africanos	12.677	15.802	30	4.858
Euros	1	297	-	-
Libras egípcias	83	1.005	-	-
Pesos colombianos	18.101	2.144	12.217	-
Remimbis chinês	7.973	3.536	10.846	-
	<u>309.276</u>	<u>112.065</u>	<u>185.365</u>	<u>241.244</u>
2011				
	Contas a receber	Fornecedores	Empréstimos	Forwards (*)
Moedas				
Dólares americanos	204.140	12.108	61.726	227.816
Pesos argentinos	22.465	5.666	4.885	-
Rúpias indianas	4.178	26.115	13.618	-
Randes sul-africanos	4.759	5.649	-	5.475
Euros	939	1.039	-	-
Libras egípcias	433	647	-	-
Pesos colombianos	12.843	13.219	11.563	-
Remimbis chinês	4.516	397	6.237	-
	<u>254.273</u>	<u>64.840</u>	<u>98.029</u>	<u>233.291</u>
2010				
	Contas a receber	Fornecedores	Empréstimos	Forwards (*)
Moedas				
Dólares americanos	210.216	39.596	77.471	208.323
Pesos argentinos	9.614	3.335	3.723	-
Rúpias indianas	8.870	25.890	18.983	-
Randes sul-africanos	8.878	13.730	-	12.958
Euros	456	814	-	-
Libras egípcias	1.210	13.500	-	-
Pesos colombianos	5.900	6.777	21.235	-
Remimbis chinês	3.486	267	3.025	-
	<u>248.630</u>	<u>103.909</u>	<u>124.437</u>	<u>221.281</u>

(*) Os contratos de *forwards* indicados acima referem-se a posição vendida de dólares norte-americanos para as operações no Brasil, posição comprada de dólares norte-americanos para as operações na África do Sul, cuja moeda funcional é o rande sul-africano e posição comprada de dólares norte-americanos para as operações na Austrália, cuja moeda funcional é o dólar australiano.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos***Riscos da taxa de juros***

Os resultados da Companhia são suscetíveis a perdas por conta de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado, ou diminuam a receitas financeiras relativas às aplicações financeiras. A Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de novas operações para proteger-se contra o risco de volatilidade dessas taxas. Em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 as taxas médias ponderada foram as seguintes:

	Taxa Média Ponderada - %		
	2012	2011	2010
Moeda Nacional			
FINAME	6,41	6,93	6,79
Empréstimos bancários	6,43	9,00	12,25
FINEP	4,76	5,62	6,11
Pré-embarque especial	5,33	5,42	4,50
Moeda Estrangeira			
Adiantamentos de contratos de câmbio	2,15	2,14	7,60
Pré-pagamentos de exportação em dolares norte-americanos	4,11	3,87	3,25
Financiamento em dólares	2,03	4,50	4,50
Financiamento em pesos argentinos	19,44	17,28	16,88
Financiamento em pesos colombianos	6,97	5,17	2,87
Financiamento em rupias indianas	4,45	9,37	9,00
Financiamento em rands	8,50	-	-
Financiamento em remimbi	5,69	4,20	5,61
Financiamento em dólares australianos	4,96	-	-
Partes relacionadas	Libor + 3,00	-	-
Captações no mercado aberto			
BNDES	TJLP + 1,00	TJLP + 1,00	TJLP + 1,00

Riscos relacionados ao crédito.

A política de vendas das diversas unidades da Companhia é subordinada às normas fixadas pela Administração, as quais procuram minimizar os eventuais problemas de inadimplência de clientes. Este objetivo é atingido através da seleção de clientes de acordo com sua capacidade de pagamento e através da diversificação das contas a receber (pulverização do risco). Para limitar o risco de crédito, por garantias dadas nos financiamentos aos clientes, a Companhia adota como política a venda do produto com reserva de domínio, com garantias reais e avais pessoais dos clientes. Nas exportações, a empresa adota como prática, a garantia das operações através de cartas de crédito e/ou outras garantias que assegurem a liquidez das operações. Além das garantias diretas constituídas pelo cliente, são estabelecidos limites de crédito por país e individualizados por cliente. A Companhia habitualmente constitui provisões para todas as demandas comprováveis de desfechos desfavoráveis. Além disso, são constituídas provisões para cobrir custos de assistência técnica aos produtos vendidos e perdas nos estoques.

No caso do Banco Moneo, as operações de crédito são compostas de empréstimos, financiamentos e descontos de duplicatas concedidos a pessoas físicas e jurídicas (indústria, comércio e serviços), decorrentes de operações de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

crédito pessoal e de aquisições de bens principalmente vinculados a empresa Marcopolo S.A. do Grupo Marcopolo, ao qual também pertence o Banco. A rubrica de “outros créditos com característica de concessão de créditos” refere-se a operações recebidas em transferência (recompra) de instituições financeiras com as quais o Banco figura como intermediador financeiro em operações de Finame Leasing. As operações de crédito do Banco são suportadas por garantias vinculadas à (alienação fiduciária, duplicatas, hipoteca) que podem representar de 100% a 130% do total do crédito concedido.

O risco de crédito é administrado corporativamente. O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes, incluindo contas a receber em aberto e operações compromissadas. Se não houver uma classificação independente, a área de análise de crédito avalia a qualidade do crédito do cliente, levando em consideração sua posição financeira, experiência passada e outros fatores. Os limites de riscos individuais são determinados com base em classificações internas ou externas de acordo com os limites determinados pelo Conselho de Administração. A utilização de limites de crédito é monitorada regularmente.

A Companhia possui ainda, a provisão para créditos de liquidação duvidosa do saldo de contas a receber consolidado, a qual foi constituída para fazer face ao risco de crédito.

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	70.885	58.730	64.510
Percentual sobre o contas a receber (%)	4,2%	4,2%	5,0%

Provisão de devedores duvidosos são denominadas nas seguintes moedas:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Reais	62.678	45.704	51.543
Dólar Norte-americano	5.819	10.885	9.762
Dólar Australiano	71	-	-
Euro	1.089	650	564
Peso Argentino	488	49	6
Peso Colombiano	738	963	2.209
Uruguai	-	476	423
Rand	2	3	3
	<u>70.885</u>	<u>58.730</u>	<u>64.510</u>

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Contas a receber são denominadas nas seguintes moedas:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Reais	1.290.288	1.131.018	1.030.543
Dólar Norte-americano	236.510	172.391	166.566
Dólar Australiano	10.718	-	-
Euro	1	939	456
Peso Argentino	17.416	22.918	10.240
Peso Colombiano	18.101	12.843	5.899
Peso Mexicano	78	47	16
Rand	12.677	4.759	8.878
Rupia	5.235	4.178	8.870
Libra Egípcia	83	433	1.210
Remimbi	7.972	4.516	3.486
	<u>1.599.079</u>	<u>1.354.042</u>	<u>1.236.164</u>

Riscos relacionados à inflação e às medidas tomadas pelo Governo Federal para combatê-la.

No passado, o Brasil registrou taxas de inflação extremamente altas. A inflação e certos atos do governo para combatê-la já causaram efeitos significativamente negativos sobre a economia brasileira. Desde a introdução do Plano Real, em julho de 1994, no entanto, a inflação brasileira tem sido substancialmente menor do que nos períodos anteriores. No entanto, pressões inflacionárias persistem e medidas adotadas para combatê-las, bem como a especulação sobre as medidas futuras que possam vir a ser adotadas pelo Governo Federal, têm gerado ao longo dos últimos anos um clima de incerteza econômica no Brasil e aumentado a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. As pressões inflacionárias podem levar a intervenções governamentais sobre a economia, incluindo a introdução de políticas que podem afetar adversamente o desempenho geral da economia brasileira, o que, por sua vez, poderia afetar adversamente as operações da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pela Companhia, seus objetivos, estratégias e instrumentos:*****a. riscos para os quais se busca proteção:***

A Companhia está exposta e busca proteção do risco de mercado onde se encontra o risco cambial, o risco de taxa de juros, e o risco de preço de vendas e compras. Além do risco de mercado, a Companhia está exposta e busca proteger-se do risco de crédito e do risco de liquidez. No que tange ao risco de mercado, estão presentes os seguintes riscos:

a) Risco de Mercado

i. Risco Cambial

Os resultados da Companhia estão suscetíveis a sofrer variações, pois os seus passivos estão atrelados à volatilidade da taxa de câmbio, principalmente do dólar norte-americano. Como estratégia para a prevenção e redução dos efeitos da flutuação da taxa de câmbio, a Administração tem adotado a política de manter hedge natural com a manutenção de ativos vinculados suscetíveis também à variação cambial.

ii. Risco de taxa de juros

Os resultados da Companhia são suscetíveis a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado, ou diminuam as receitas financeiras relativas às aplicações financeiras.

iii. Risco de preço de vendas e compras

Considerando-se que as exportações são equivalentes a 25,6% das receitas previstas para 2013, a eventual volatilidade da taxa de câmbio representa, na verdade, um risco de preço que poderá alterar os resultados planejados pela Administração.

De outro lado, as compras de matérias-primas consideradas commodities representam aproximadamente 38,0% do total das compras e desta forma sujeita a Companhia aos efeitos das oscilações nos preços de mercado destes itens.

b) Risco de Crédito

O risco de crédito é administrado corporativamente. O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes, incluindo contas a receber em aberto e operações compromissadas. Se não houver uma classificação independente, a área de análise de crédito avalia a qualidade do crédito do cliente, levando em consideração sua posição financeira, experiência passada e outros fatores.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**c) Risco de Liquidez**

É o risco de a Companhia não dispor de recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos.

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge):

A Companhia possui uma política formal para gerenciamento de riscos cujo controle e gestão é de responsabilidade da tesouraria, que se utiliza de instrumentos de controle através de sistemas adequados na mensuração, análise e gestão de riscos. Essa política é monitorada permanentemente pelo Comitê de Auditoria e Riscos e por executivos financeiros da Companhia, que têm sob sua responsabilidade a definição da estratégia da administração na gestão desses riscos, determinando os limites de posição e exposição. A política não permite operações com instrumentos financeiros de caráter especulativo. As estratégias utilizadas pela Companhia vão desde análises detalhadas das demonstrações financeiras dos clientes da Companhia e consultas a órgãos de monitoramento de crédito.

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge):**Risco de taxas de juros**

O risco de taxa de juros sobre aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos é reduzido, através da estratégia de equalização das taxas contratadas à taxa CDI, por meio de contratos de mercado futuro em bolsa de valores.

Risco de variação cambial

O risco de variação cambial sobre os empréstimos, financiamentos, contas a receber em moedas estrangeiras decorrentes de exportações, estoques e outras obrigações eventuais, denominadas em moeda estrangeira, são protegidos através da estratégia de minimização da posição diária de ativos e passivos expostos à variação de taxas de câmbio, através da contratação de *hedge* de futuro de câmbio na BM&FBovespa e contratos de *swap* (troca de variação cambial por variação da taxa CDI).

Risco de crédito

A Companhia é potencialmente sujeita a riscos de créditos relacionados com as contas a receber. As estratégias de redução do risco de crédito baseiam-se na pulverização da carteira, não possuindo clientes ou grupo empresarial que representem mais de 5,0% do faturamento consolidado, concessão de crédito relacionada com índices financeiros, análise detalhada da idoneidade financeira dos clientes através do CNPJ próprio, empresas coligadas e CPF dos sócios, e através de consultas a órgãos de informações e monitoramento constante de clientes.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:****Risco de variação cambial**

O parâmetro para proteção se baseia na exposição líquida em moeda estrangeira, buscando reduzir a exposição excessiva aos riscos de variações cambiais equilibrando seus ativos não denominados em Reais contra suas obrigações não denominadas em Reais, protegendo assim o balanço patrimonial da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2012 e de 2011, a Companhia possuía ativos, passivos e *forwards* denominados em moeda estrangeira nos montantes descritos a seguir (em milhares de reais):

2012				
	Contas a receber	Fornecedores	Empréstimos	Forwards (*)
Moedas				
Dólares americanos	237.312	20.001	85.043	233.238
Dólares australiano	10.788	25.708	63.687	3.148
Pesos argentinos	17.106	10.834	8.245	-
Rúpias indianas	5.235	32.738	5.297	-
Randes sul-africanos	12.677	15.802	30	4.858
Euros	1	297	-	-
Libras egípcias	83	1.005	-	-
Pesos colombianos	18.101	2.144	12.217	-
Remimbis chinês	7.973	3.536	10.846	-
	<u>309.276</u>	<u>112.065</u>	<u>185.365</u>	<u>241.244</u>
2011				
	Contas a receber	Fornecedores	Empréstimos	Forwards (*)
Moedas				
Dólares americanos	204.140	12.108	61.726	227.816
Pesos argentinos	22.465	5.666	4.885	-
Rúpias indianas	4.178	26.115	13.618	-
Randes sul-africanos	4.759	5.649	-	5.475
Euros	939	1.039	-	-
Libras egípcias	433	647	-	-
Pesos colombianos	12.843	13.219	11.563	-
Remimbis chinês	4.516	397	6.237	-
	<u>254.273</u>	<u>64.840</u>	<u>98.029</u>	<u>233.291</u>

Risco de taxas de juros

Os parâmetros para cobertura levam em consideração a relevância da exposição líquida, baseados em valores, prazos e taxas de juros em comparação com a taxa CDI.

A Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de novas operações para proteger-se contra o risco de volatilidade dessas taxas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**Risco de preço de vendas e compras**

Para mitigar esses riscos, a Companhia monitora permanentemente a evolução de preços das matérias primas e a compatibilização com o preço de venda dos produtos.

Risco de crédito

A Companhia limita sua exposição ao risco de crédito por cliente e por mercado, através de sua área de análise de crédito e gestão da carteira de clientes. Desta forma, busca-se reduzir a exposição econômica a um dado cliente e/ou mercado que possa vir a representar perdas expressivas para a Companhia em caso de inadimplência ou implementação de barreiras comerciais em países para os quais exporta. O risco por mercado de exposição é monitorado pelo Comitê de Auditoria e Riscos. Os limites de riscos individuais são determinados com base em classificações internas ou externas de acordo com os limites determinados pelo Conselho de Administração. A utilização de limites de crédito é monitorada regularmente.

A Companhia possui ainda, a provisão para créditos de liquidação duvidosa no montante de R\$ 25.793 mil (controladora) e R\$ 70.885 mil (consolidado) em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 27.650 mil e R\$ 58.730 mil em 31 de dezembro de 2011, R\$ 31.981 mil e R\$ 64.510 mil em 31 de dezembro de 2010) representativos de 3,7% e 4,1%, respectivamente, do saldo de contas a receber da controladora e consolidado em aberto (5,3% e 4,2% em 31 de dezembro de 2011, 7,1% e 5,0% em 31 de dezembro de 2010), a qual foi constituída para fazer face ao risco de crédito.

Risco de liquidez

Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional e estrangeira, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas permanentemente pela área de Tesouraria.

2012					
Fluxo de caixa contratual					
	Valor Contábil	Total	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Passivos financeiros não derivativos					
Empréstimos	1.340.728	1.409.172	1.002.026	363.337	43.809
Fornecedores	382.264	382.264	382.264	-	-
Passivos financeiros derivativos					
Instrumentos financeiros derivativos	247	247	247	-	-
2011					
Fluxo de caixa contratual					
	Valor Contábil	Total	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Passivos financeiros não derivativos					
Empréstimos	1.482.338	1.712.754	1.350.699	352.089	9.966
Fornecedores	324.261	324.261	324.261	-	-
Passivos financeiros derivativos					
Instrumentos financeiros derivativos	5.319	5.319	5.319	-	-

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado***e. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos:***

A Companhia opera instrumentos financeiros com o objetivo exclusivo de proteção patrimonial (*hedge*).

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de risco:

A Companhia possui e segue política de gerenciamento de risco, que orienta em relação a transações e requer a diversificação de transações e contrapartidas. Nos termos dessa política, a natureza e a posição geral dos riscos financeiros é regularmente monitorada e gerenciada pelo Diretor Financeiro e pelo Diretor Geral, a fim de avaliar os resultados e o impacto financeiro no fluxo de caixa. Nos termos dessa política, os riscos de mercado são protegidos quando é considerado necessário suportar a estratégia corporativa ou quando é necessário manter o nível de flexibilidade financeira. Também são revistos, periodicamente, os limites de crédito e a qualidade do hedge das contrapartes. Os controles são periodicamente auditados internamente (Auditoria Interna).

g. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

A Companhia possui um Comitê de Auditoria e Riscos ligado ao Conselho de Administração que, juntamente com a Diretoria, por meio da estrutura organizacional da Companhia, monitora e avalia a adequação das suas operações com as políticas adotadas, contando com o controle da Auditoria Interna. Todos os novos derivativos são apresentados ao referido Comitê, com as explicações e motivos pela qual a operação está sendo proposta.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3. Em relação ao último exercício social, indicação de alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada:

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou no monitoramento de riscos adotado pela Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4. Outras informações que a Companhia julga relevantes:

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1. a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

O ano de 2010 caracterizou-se para a Marcopolo como um ano de recuperação da demanda interna no Brasil, de maturação dos investimentos em suas unidades no exterior, principalmente na Índia e no Egito, e de consistentes resultados operacionais e financeiros.

O ano de 2011 foi um marco para a Marcopolo, que registrou recordes de receita e produção. A Companhia seguiu sua estratégia de internacionalização e anunciou, no dia 13 de setembro, acordo para a constituição de uma joint venture comercial, na Rússia, com o Grupo OJSC KAMAZ, maior empresa automobilística daquele país. No dia 13 de dezembro, a Companhia comunicou a assinatura de contrato para a aquisição de 75,0% de participação na empresa Volgren Australia Pty. Limited, maior encarregadora de ônibus da Austrália, com participação de mercado superior a 40%, sediada em Melbourne.

O ano de 2012 foi marcado pelos desafios oriundos da transição da motorização Euro 3 para Euro 5 no mercado brasileiro, bem como da continuidade da expansão geográfica da Marcopolo no exterior. No dia 14 de dezembro a Companhia anunciou através de um comunicado ao mercado a assinatura de um contrato de compra de 51,0% de participação na empresa Metalsur Carrocerias S.R.L., por meio de sua coligada Metalpar Argentina S.A. A Metalsur Carrocerias S.R.L., com sede em Rosário, Argentina, é especializada na fabricação de carrocerias de ônibus rodoviários, com destaque para os modelos de dois andares (Double Decker). A Companhia produz, em média, 200 unidades por ano.

E ainda, em fato relevante divulgado no dia 23 de janeiro, a Companhia anunciou a assinatura de um contrato de investimento estratégico no valor de C\$ 116,4 milhões (dólares canadenses) para subscrever 11.087.834 novas ações ordinárias a serem emitidas pela New Flyer Industries Inc., representando 19,99% do capital social dessa Companhia. Com sede em Winnipeg, Canadá, a New Flyer é líder de produção de ônibus urbanos no Canadá e nos Estados Unidos e registrou receita líquida de US\$ 926,0 milhões com produção de 1.800 unidades em 2011. O investimento na New Flyer possibilita a entrada nestes mercados e está alinhada com a estratégia de crescimento e expansão geográfica da Marcopolo.

O endividamento financeiro líquido totalizava R\$ 811,3 milhões em 31.12.2012 (R\$ 463,9 milhões em 31.12.2011 e R\$ 508,4 milhões em 31.12.2010). Deste total, R\$ 580,4 milhões eram provenientes do segmento financeiro, enquanto que o segmento industrial apresentou passivo de R\$ 230,9 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Cabe ressaltar que o endividamento do segmento financeiro provém da consolidação das atividades do Banco Moneo e deve ser analisado separadamente, uma vez que possui características distintas daquele proveniente das atividades operacionais da Companhia. O passivo financeiro do Banco Moneo tem como contrapartida a conta de "Clientes" no Ativo do Banco. O risco de crédito está devidamente provisionado. Por se tratar de repasses do FINAME, cada desembolso oriundo do BNDES tem exata contrapartida na conta de recebíveis de clientes do Banco Moneo tanto em prazo como em taxa fixa.

Em 31 de dezembro de 2012, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 0,5x o EBITDA dos últimos 12 meses. Em 2011 e 2010 a Companhia encerrou o ano com caixa líquido.

Os indicadores-chave possuem os seguintes parâmetros:

- . WACC - entre 8% e 12% a.a.;
- . dívida líquida/EBITDA - entre 1,50x e 2,50x;
- . relação dívida líquida/patrimônio líquido - entre 25% e 75%.

Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 podem ser assim sumariados:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Total dos empréstimos	1.340.728	1.482.338	1.361.851
Menos: caixa e equivalentes de caixa	(393.945)	(904.318)	(672.123)
Dívida líquida	946.783	578.020	689.728
Total do patrimônio líquido	1.299.925	1.162.144	955.894
Total do capital	<u>2.246.708</u>	<u>1.740.164</u>	<u>1.645.622</u>
Índice de alavancagem financeira - %	73	50	72

A Companhia finalizou o ano de 2012 com saudáveis condições patrimoniais e financeiras:

- ✓ Consistente geração de lucros;
- ✓ Geração operacional de caixa e confortável posição financeira;
- ✓ Adequada estrutura de capital, com financiamento de terceiros a custos competitivos;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:**

Ao final do exercício de 2010, 12,9% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 102,6 milhões) e 87,1% de longo prazo (R\$ 689,1 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2010 era composta por 19,7% de curto prazo (R\$ 268,2 milhões) e 80,3% de longo prazo (R\$ 1.094,4 milhões). Em 31 de dezembro de 2010, a dívida bruta consolidada era composta por 90,9% em reais e 9,1% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil ou em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O indicador de dívida bruta do segmento industrial em relação à capitalização total da Companhia foi de 45,3% em 31/12/2010 e a empresa estava financiada por 31,8% por capital próprio e 68,2% por capital de terceiros.

Ao final do exercício de 2011, 47,4% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 434,5 milhões) e 52,6% de longo prazo (R\$ 481,4 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2011 era composta por 41,5% de curto prazo (R\$ 617,2 milhões) e 58,5% de longo prazo (R\$ 869,8 milhões). Em 31 de dezembro de 2011, a dívida bruta consolidada era composta por 82,0% em reais e 18,0% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil ou em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O indicador de dívida bruta do segmento industrial em relação à capitalização total da Companhia foi de 44,1% em 31/12/2011 e a empresa estava financiada por 34,6% por capital próprio e 65,4% por capital de terceiros.

Ao final do exercício de 2012, 77,6% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 563,3 milhões) e 22,4% de longo prazo (R\$ 162,8 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2012 era composta por 56,5% de curto prazo (R\$ 757,6 milhões) e 43,5% de longo prazo (R\$ 583,3 milhões). Em 31 de dezembro de 2012, a dívida bruta consolidada era composta por 86,2% em reais e 13,8% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil ou em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O indicador de dívida bruta do segmento industrial em relação à capitalização total da Companhia foi de 50,8% em 31/12/2012 e a empresa estava financiada por 37,4% por capital próprio e 62,6% por capital de terceiros.

i. Hipóteses de resgate

Não se aplica.

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

O caixa disponível ao final de 2010 era aproximadamente 2,2 vezes superior aos passivos financeiros de curto prazo. O segmento industrial apresentava caixa líquido de R\$ 8,4 milhões em 31/12/2010.

O caixa disponível ao final de 2011 era aproximadamente 2,2 vezes superior ao passivo financeiro de curto prazo do segmento industrial. O segmento industrial apresentava caixa líquido de R\$ 53,1 milhões em 31/12/2011.

Em 31 de dezembro de 2012, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 0,5x o EBITDA dos últimos 12 meses.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

A Companhia possui operações de adiantamentos de contratos de câmbio (ACCs), linhas de pré pagamentos, pré embarques atrelados às operações de exportações e nota de crédito à exportação (NCE). Adicionalmente, a Companhia utiliza, além de recursos próprios, linhas de créditos junto a instituições financeiras para o financiamento de ativos não-circulantes, tais como o FINEP e o FINAME.

e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

ACCs, pré pagamento, pré embarque, FINEP e FINAME.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

	Taxa média ponderada % a.a.	Ano de Vencimento	Controladora		Consolidado	
			2012	2011	2012	2011
Moeda nacional						
FINAME	6,41	2015 a 2022	12.067	9.474	18.627	13.356
Empréstimos bancários	6,43	2013 a 2021	929	1.414	28.864	8.980
FINEP	4,76	2014 a 2020	118.034	107.312	132.902	116.156
Pré-embarque especial (*)	5,33	2013	360.282	648.166	360.282	648.166
Moeda estrangeira						
Adiantamentos de contratos de câmbio	2,15	2013	52.883	20.666	59.301	20.666
Pré-pagamento de exportação em dólares norte-americanos	4,11	2013	14.836	48.272	14.836	48.272
Financiamento em dólares	2,03	2013	-	-	10.750	19.377
Financiamento em pesos argentinos	19,44	2013	-	-	8.245	4.885
Financiamento em pesos colombianos	6,97	2013 a 2015	-	-	12.217	11.563
Financiamento em rupias indianas	4,45	2013 a 2026	-	-	5.297	13.617
Financiamento em rands	8,50	2014	-	-	30	-
Financiamento em remimbi	5,69	2013	-	-	10.846	6.237

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Taxa média ponderada % a.a.	Ano de Vencimento	Controladora		Consolidado	
			2012	2011	2012	2011
Financiamento em dólares australianos	4,96	2013 a 2015	-	-	63.687	-
Partes relacionadas	Libor + 3,00	-	20	30	-	-
Captações no mercado aberto						
Moeda nacional						
BNDDES	TJLP + 1,00	2018	-	-	614.844	571.063
			559.051	835.334	1.340.728	1.482.338
Passivo circulante			(452.445)	(376.839)	(757.412)	(612.529)
Passivo não circulante			106.606	458.495	583.316	869.809

	Taxa média ponderada - % a.a.	Controladora		Consolidado	
		2011	2010	2011	2010
Moeda nacional					
FINAME	6,93	9.474	8.177	13.356	10.341
Empréstimos bancários	9,00	1.414	1.215	8.980	18.951
FINEP	5,62	107.312	110.416	116.156	118.156
Pré-embarque especial	5,42	648.166	516.095	648.166	516.095
Moeda estrangeira					
Adiantamentos de contratos de câmbio	2,14	20.666		20.666	15
Pré-pagamento de exportação em dólares norte-americanos	3,87	48.272	60.743	48.272	61.143
Financiamento em dólares	4,50			19.377	15.525
Financiamento em pesos argentinos	17,28			4.885	3.723
Financiamento em pesos colombianos	5,17			11.563	21.235
Financiamento em rupias indianas	9,37			13.617	18.982
Financiamento em remimbi	4,20			6.237	3.025
Captações no mercado aberto					
Moeda nacional					
BNDDES	TJLP + 1,00			571.063	574.660
		835.304	696.646	1.482.338	1.361.851
Passivo circulante		(376.809)	(58.031)	(612.529)	(267.412)
Passivo não circulante		458.495	638.615	869.809	1.094.439

Ao final de 2012, as parcelas a longo prazo tinham o seguinte cronograma de pagamento:

	Controladora		Consolidado	
	2012	2011	2012	2011
De 13 a 24 meses	22.895	395.935	202.861	564.100
De 25 a 36 meses	62.047	52.894	342.839	295.874
Após 36 meses	21.664	9.666	37.616	9.835
	106.606	458.495	583.316	869.809

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras
Vide demonstrativo acima.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Da totalidade da dívida do passivo circulante e do passivo não circulante da Companhia, o montante de R\$ 2.199.631 mil em 31 de dezembro de 2012, R\$ 2.209.639 mil em 31 de dezembro de 2011 e R\$ 2.066.211 mil em 31 de dezembro de 2010 estão segregados conforme abaixo:

	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2010</u>	<u>%</u>
1º Dívidas trabalhistas	104.045	4,7	124.597	5,6	135.427	6,6
2º Empréstimos e financiamentos	1.340.975	61,0	1.487.028	67,3	1.362.639	65,9
3º Dívidas tributárias	61.482	2,8	69.774	3,2	64.938	3,1
4º Demais dívidas	<u>693.129</u>	<u>31,5</u>	<u>528.240</u>	<u>23,9</u>	<u>503.207</u>	<u>24,4</u>
Total da dívida circulante e não circulante	<u>2.199.631</u>	100,0	<u>2.209.639</u>	100,0	<u>2.066.211</u>	100,0

As dívidas de empréstimos e financiamentos estão segregadas em FINAME - que estão garantidos por alienação fiduciária dos bens financiados; Empréstimos bancários da modalidade FINEP possui garantia com bens imóveis no valor R\$ 15.800 mil e fianças bancárias e as captações no mercado aberto referem-se a captações efetuadas pelo Banco Moneo, junto ao BNDES, para financiamento de operações de FINAME.

iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Os empréstimos bancários da modalidade FINEP possui garantia com bens imóveis no valor de R\$ 15.800 mil e fianças bancárias e os financiamentos FINAME estão garantidos por alienação fiduciária dos bens financiados no valor de R\$ 18.627 mil em 31 de dezembro de 2012, R\$ 13.356 mil em 31 de dezembro de 2011 e R\$ 10.341 mil em dezembro de 2010. Os recursos do BNDES são repassados aos clientes nos mesmos prazos e taxas de captação, acrescidas de comissão de intermediação.

Como garantia destes recursos, foram repassadas as garantias recebidas nas correspondentes operações de crédito. O Banco Moneo encontra-se enquadrado no limite de exposição determinado pelo BNDES que representa 6,3 vezes o Patrimônio Líquido.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Projeto junto a FINEP, relativo ao financiamento de inovação de pesquisa e desenvolvimento, contratado em dezembro de 2012 no valor de R\$ 153.435.877,24 sendo financiado o valor de R\$ 138.032.289,51. Deste valor, parte foi desembolsado em dezembro de 2012 no valor de R\$ 38.800.498,91. O saldo de R\$ 99.231.790,60 será desembolsado em três

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

parcelas com 180 dias de periodicidade contado a partir de dezembro de 2012.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Em 2010, a receita líquida consolidada alcançou R\$ 2.964,5 milhões, 46,5% acima dos R\$ 2.023,8 milhões do exercício de 2009. As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 2.079,7 milhões, 50,4% superior aos R\$ 1.383,2 milhões do exercício anterior, representando 70,2% da receita líquida total. As exportações somadas aos negócios no exterior atingiram a receita de R\$ 884,8 milhões, contra R\$ 640,6 milhões no exercício anterior, crescimento de 38,1%

Em 2011, a receita líquida consolidada alcançou R\$ 3.368,9 milhões, 13,6% acima dos R\$ 2.964,5 milhões do exercício de 2010. As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 2.456,6 milhões, 18,1% superior aos R\$ 2.079,7 milhões do exercício anterior, representando 72,9% da receita líquida total (70,2% em 2010). As exportações somadas aos negócios no exterior atingiram a receita de R\$ 912,3 milhões, contra R\$ 884,8 milhões no exercício anterior, crescimento de 3,1%.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 3.817,1 milhões em 2012, 13,3% acima dos R\$ 3.368,9 milhões do exercício de 2011. As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 2.446,3 milhões ou 64,1% da receita líquida total (72,9% em 2011). As exportações, somadas aos negócios no exterior, atingiram a receita de R\$ 1.370,8 milhões, contra R\$ 912,3 milhões no exercício anterior, crescimento de 50,3%.

Em 2010, o lucro bruto totalizou R\$ 631,3 milhões, com margem de 21,3% da receita líquida. A melhora de 2,3 pontos percentuais na margem decorre principalmente dos ganhos de eficiência em função de investimentos realizados para atualização tecnológica das unidades fabris e da melhora no mix de vendas, com participação maior dos modelos rodoviários Geração 7. Em contrapartida, a valorização cambial ao longo de 2010 comprimiu as margens das exportações. O resultado dos hedges cambiais, que somou R\$ 11,2 milhões, deixou de transitar pela margem bruta, sendo registrado na linha de "Receitas Financeiras" das demonstrações financeiras. Além

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

disso, o ajuste a valor presente líquido das vendas e compras a prazo, que também deixou de transitar pela margem bruta, foi de R\$ 16,1 milhões em 2010.

Em 2011, o lucro bruto totalizou R\$ 741,7 milhões, 17,5% superior aos R\$ 631,3 milhões de 2010, ou 22,0% da receita líquida (21,3% em 2010). Cabe destacar que a melhora da rentabilidade apresentada nos últimos anos é fruto, principalmente, de um plano de investimentos que objetivou, além da manutenção e expansão do seu parque fabril, a atualização tecnológica de máquinas e equipamentos que proporcionaram maior eficiência e redução de custos. O lançamento de novos produtos, a gestão de materiais, com foco na redução do desperdício, e o volume elevado de produção, que diluíram os custos fixos, também contribuíram para os resultados alcançados.

Em 2012, o lucro bruto totalizou R\$ 776,0 milhões, 4,6% superior aos R\$ 741,7 milhões de 2011, ou 20,3% da receita líquida (22,0% em 2011). O menor percentual sobre a receita é reflexo da venda de veículos completos, incluindo chassis, que diluíram a margem da carroceria. Além disso, a retração do mercado argentino, que afetou o desempenho da Metalpar, e a consolidação da Volgren, na Austrália, também contribuíram para essa redução.

As despesas com vendas somaram R\$ 162,7 milhões em 2010 e representaram 5,5% da receita líquida, enquanto que no ano anterior estas despesas foram de R\$ 148,5 milhões, ou 7,3% da receita. Apesar do aumento nominal de R\$ 14,1 milhões, explicado pelo maior volume de vendas em 2010, o percentual sobre a receita líquida diminuiu.

As despesas com vendas aumentaram de R\$ 162,7 milhões em 2010 para R\$ 173,5 milhões em 2011, explicado pelo maior volume de vendas. Ressalta-se, entretanto, que a participação em relação à receita líquida diminuiu de 5,5% para 5,2% no período analisado.

As despesas com vendas somaram R\$ 220,2 milhões em 2012, ou 5,8% da receita líquida, contra R\$ 173,5 milhões, ou 5,2% da receita, em 2011. O aumento destas despesas decorre, principalmente, da consolidação da Volgren, da adequação da rede de distribuição do Volare, do comissionamento sobre o maior volume de exportações, além do efeito da provisão para devedores duvidosos que, em 2012, somou R\$ 12,2 milhões enquanto que em 2011 houve uma reversão de R\$ 5,8 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 2010, o saldo líquido das outras receitas e despesas operacionais foi de R\$ 26,2 milhões positivos contra R\$ 4,3 milhões também positivos em 2009. Este resultado é proveniente, em grande parte, do êxito em ações judiciais relativas ao PIS e COFINS.

Em 2011, o saldo líquido das outras receitas e despesas operacionais foi de R\$ 3,3 milhões negativos, decorrente basicamente de despesas em processos judiciais, contra R\$ 26,2 milhões positivos em 2010, explicado, em grande parte, do êxito em ações judiciais relativas ao Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS).

Em 2012, o saldo líquido das outras receitas e despesas operacionais foi de R\$ 0,7 milhão negativo contra R\$ 3,3 milhões também negativos em 2011.

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 67,5 milhões em 2011, contra um resultado também positivo de R\$ 78,2 milhões em 2010. Este resultado foi originado, principalmente, por aplicações financeiras e pelo ajuste a valor presente líquido das vendas e compras a prazo. As receitas financeiras somaram R\$ 249,8 milhões no ano contra R\$ 208,8 milhões no exercício anterior, e as despesas financeiras foram de R\$ 182,3 milhões em 2011 e de R\$ 130,6 milhões em 2010.

O resultado financeiro líquido de 2012 foi positivo em R\$ 17,9 milhões, contra um resultado também positivo de R\$ 67,5 milhões em 2011. O menor resultado decorreu da queda da taxa de juros das aplicações financeiras e do menor volume aplicado em função de investimentos e do maior ciclo financeiro das operações do Caminho da Escola. As receitas financeiras somaram R\$ 209,7 milhões e as despesas financeiras foram de R\$ 191,8 milhões em 2012.

O lucro líquido de 2011 atingiu R\$ 344,0 milhões, crescimento de 16,3% sobre os R\$ 295,8 milhões do exercício anterior. A margem líquida situou-se em 10,2% em 2011, em linha com a margem de 2010.

O lucro líquido de 2012 atingiu R\$ 302,4 milhões, com margem líquida de 7,9%, contra R\$ 344,0 milhões e margem de 10,2% em 2011. O menor resultado é explicado pelos mesmos fatores apontados para a queda da margem bruta, bem como pelo menor resultado financeiro.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 2010, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 258,6 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 81,5 milhões, enquanto que as atividades de financiamento consumiram R\$ 2,1 milhões. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 499,0 milhões, descontado de R\$ 1,9 milhão de variação cambial sobre o caixa, aumentou para R\$ 672,1 milhões ao final do ano.

Em 2011, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 381,8 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 74,7 milhões, enquanto que as atividades de financiamento consumiram R\$ 78,0 milhões. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 672,1 milhões, somando R\$ 3,1 milhões de variação cambial sobre o caixa, aumentou para R\$ 904,3 milhões ao final do ano.

Em 2012, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 132,9 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 277,2 milhões, enquanto que as atividades de financiamento consumiram R\$ 368,3 milhões. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 904,3 milhões, somando R\$ 2,2 milhões de variação cambial sobre o caixa, diminuiu para R\$ 393,9 milhões ao final do ano.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

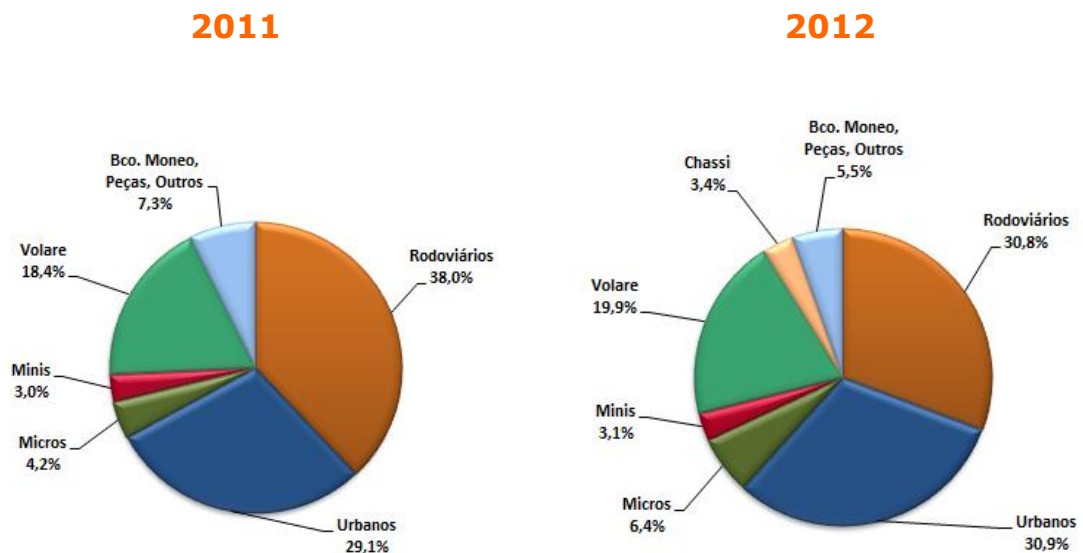
10.2. a. Resultados das operações do emissor:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Da receita líquida consolidada de 2010, 75,3% originaram-se das vendas de carrocerias, 16,9% da comercialização de Volares, e 7,8% das receitas de peças e do Banco Moneo.

Do total da receita líquida consolidada de 2011, 74,3% originaram-se das vendas de carrocerias, 18,4% da comercialização de Volares, e 7,3% das receitas de peças e do Banco Moneo.

Do total da receita líquida consolidada de 2012, 71,2% originaram-se das vendas de carrocerias, 19,9% da comercialização de Volares, e 8,9% das receitas de peças, do Banco Moneo e de chassis. Os gráficos abaixo mostram mais detalhadamente a origem da receita consolidada por linha de produtos (em %):



ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Em 2010, o lucro bruto totalizou R\$ 631,3 milhões, com margem de 21,3% da receita líquida. A melhora de 2,3 pontos percentuais na margem decorre principalmente dos ganhos de eficiência em função de investimentos realizados para atualização tecnológica das unidades fabris e da melhora no mix de vendas, com participação maior dos modelos rodoviários Geração 7. Em contrapartida, a valorização cambial ao longo de 2010 comprimiu as margens das exportações.

Em 2011, o lucro bruto totalizou R\$ 741,7 milhões, ou 22,0% da receita líquida. Cabe destacar que a melhora da rentabilidade apresentada nos

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

últimos anos é fruto, principalmente, de um plano de investimentos que objetivou, além da manutenção e expansão do seu parque fabril, a atualização tecnológica de máquinas e equipamentos que proporcionaram maior eficiência e redução de custos. O lançamento de novos produtos, a gestão de materiais, com foco na redução do desperdício, e o volume elevado de produção, que diluíram os custos fixos, também contribuíram para os resultados alcançados.

Em 2012, o lucro bruto totalizou R\$ 776,0 milhões, ou 20,3% da receita líquida. O menor percentual sobre a receita é reflexo da venda de veículos completos, incluindo chassis, que diluíram a margem da carroceria. Além disso, a retração do mercado argentino, que afetou o desempenho da Metalpar, e a consolidação da Volgren, na Austrália, também contribuíram para essa redução.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Os resultados operacionais da Companhia são impactados pelas variações cambiais entre o Real, moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras da Companhia e as moedas dos países onde opera.

A fabricação de ônibus é realizada em dezoito unidades fabris, sendo quatro no Brasil (duas unidades em Caxias do Sul – RS, uma em Duque de Caxias – RJ, além de participação de 45,0% na empresa San Marino Ônibus e Implementos Ltda., também em Caxias do Sul – RS), e quatorze no exterior, sendo uma unidade própria na África do Sul, quatro na Austrália, além de coligadas/controladas na Argentina (2), Colômbia, Egito, Índia (2), Rússia, México e uma fábrica de peças e componentes para carrocerias de ônibus na China. Por consequência, cada operação apura seus resultados em sua moeda funcional e as oscilações no câmbio entre essa moeda e o Real podem afetar os resultados operacionais da Companhia.

Os resultados apresentados nos últimos 3 anos foram influenciados por vários fatores como: o crescimento do PIB brasileiro, as favoráveis condições de financiamento, o câmbio mais competitivo para as empresas exportadoras, a demanda por renovação da frota de ônibus, o programa “Caminho da Escola” do Governo Federal e a baixa inflação de materiais.

O ano de 2010 foi caracterizado para a Marcopolo como um ano de recuperação da demanda interna no Brasil, de investimentos em suas unidades no Brasil e no exterior e de consistentes resultados operacionais e

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

financeiros. A indústria de carrocerias de ônibus no Brasil vivenciou um ano de retomada, após a retração do ano de 2009. A produção brasileira totalizou 33.395 unidades, contra 25.645 em 2009, aumento de 30,2%. Pelo fato de ser um veículo vendido completo, o VOLARE não é computado na produção brasileira de carrocerias. Se considerada a produção deste tipo de veículo, a produção nacional foi de 37.291 unidades em 2010.

Em 2011, a produção brasileira de carrocerias de ônibus foi recorde, totalizando 35.989 unidades, 7,8% superior às 33.395 unidades produzidas em 2010. Pelo fato de ser um veículo vendido completo, o VOLARE não é computado na produção brasileira de carrocerias. Se considerada a produção deste tipo de veículo, a produção nacional foi de 40.859 unidades em 2011.

O ano de 2011 foi um marco para a Companhia, que registrou recordes de receita e produção. A Companhia seguiu sua estratégia de internacionalização e anunciou, no dia 13 de setembro, acordo para a constituição de uma joint venture comercial, na Rússia, com o Grupo OJSC KAMAZ, maior empresa automobilística daquele país. No dia 13 de dezembro, a Companhia comunicou a assinatura de contrato para a aquisição de 75,0% de participação na empresa Volgren Australia Pty. Limited, maior encarregadora de ônibus da Austrália, com participação de mercado superior a 40%, sediada em Melbourne.

O mercado interno brasileiro seguiu sendo o grande propulsor da demanda. A Marcopolo operou durante o ano todo com elevada utilização da capacidade instalada e realizou investimentos importantes na expansão e modernização de suas unidades fabris, bem como na melhoria da eficiência operacional e na gestão da qualidade de seus produtos.

No exterior, os destaques de 2011 ficaram por conta da Superpolo, na Colômbia, da Metalpar, na Argentina, e da Tata Marcopolo Motors Ltda., na Índia, que aumentaram suas produções em 42,5%, 78,8% e 20,9%, respectivamente. As operações internacionais da Marcopolo contribuíram com 32,8% da produção consolidada, com volume de 10.337 unidades.

Ainda em 2011, a Marcopolo lançou um modelo de BRT (Bus Rapid Transit) que será utilizado na modernização dos sistemas de transporte dos grandes centros urbanos. Complementou também a Geração 7 de ônibus rodoviários, lançando os modelos Double Decker e Low Driver, bem como a nova geração do Volare, denominada W FLY, nas versões Urbano, Executivo e Limousine.

O ano de 2012 foi marcado pelos desafios oriundos da transição da motorização Euro 3 para Euro 5 no mercado brasileiro, bem como da continuidade da expansão geográfica da Marcopolo no exterior.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

A nova motorização, necessária para atender aos novos níveis de emissões de poluentes estabelecidos pela regulamentação do Conama Proconve P7, impactou o mercado brasileiro de ônibus, e levou a Marcopolo a adotar a estratégia de adquirir chassis Euro 3 disponíveis no mercado e vender veículos completos. A decisão mostrou-se acertada e minimizou em parte o efeito da implementação do Euro 5, resultando em um faturamento de chassis no montante de R\$ 130,5 milhões no período.

Buscando oferecer os melhores produtos e as melhores soluções para atender as necessidades dos clientes, a Marcopolo lançou em 2012 um novo modelo de ônibus rodoviário e intermunicipal denominado Audace, que proporciona maior conforto, ergonomia e segurança para o passageiro, com menor custo de operação.

No mercado externo, as exportações da Marcopolo a partir do Brasil cresceram 25,9% em relação a 2011, com margens beneficiadas pela desvalorização do Real frente ao dólar norte americano e pelo Regime Especial de Reintegração de Valores Tributários para Empresas Exportadoras (REINTEGRA), no qual a Companhia apura valores relativos ao resíduo tributário existente na sua cadeia de produção, calculado mediante a aplicação de percentual de 3,0% sobre a receita decorrente da exportação, e que foi recentemente prorrogado até o final de 2013.

Além do Reintegra, o Governo Federal adotou outras medidas de estímulos à indústria nacional, beneficiando o setor de bens de capital, com destaque para a desoneração da contribuição patronal do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) sobre a folha de pagamentos, substituído, no caso da Marcopolo, pelo recolhimento da contribuição calculada em 1,0% sobre o faturamento do mercado interno, que passou a vigorar a partir de agosto de 2012 e é válido até o final de 2014.

Outro destaque do ano foi o investimento do Governo Federal brasileiro na compra de até 8.570 ônibus escolares do projeto Caminho da Escola através do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC – Equipamentos). No ano, a Marcopolo produziu 3.911 ônibus escolares para o projeto Caminho da Escola e, através de novo pregão eletrônico realizado em setembro de 2012, habilitou-se a produzir e fornecer até 4.100 unidades com entregas até outubro de 2013, conforme Fato Relevante divulgado no dia 22 de outubro de 2012.

Pelo lado do financiamento, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) praticou cortes sucessivos na taxa de juros da linha FINAME PSI, que iniciou o ano de 2012 em 10,0% ao ano e encerrou com 2,5% ao ano para os contratos protocolados junto ao BNDES até 31 de

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

dezembro de 2012. Com prazo de financiamento de até 10 anos, a linha FINAME PSI-4 foi prorrogada até o final de 2013 com juros de 3,0% ao ano para pedidos protocolados de janeiro a junho e 4,0% ao ano de julho a dezembro.

Seguindo sua estratégia de expansão, a Marcopolo assinou, conforme Fato Relevante publicado no dia 11 de junho, Protocolo de Intenções com o Governo do Estado do Espírito Santo e com o Município de São Mateus, objetivando a instalação de uma nova unidade de montagem de veículos da linha Volare, no Estado do Espírito Santo.

No dia 14 de dezembro, a Companhia anunciou através de um Comunicado ao Mercado a assinatura, por meio de sua coligada Metalpar Argentina S.A., de um contrato de compra de 51,0% de participação na empresa Metalsur Carrocerias S.R.L. com sede em Rosário, Argentina. A Metalsur é especializada na fabricação de carrocerias de ônibus rodoviários, com destaque para os modelos de dois andares (Double Decker) e produz, em média, 200 unidades por ano.

E ainda, em Fato Relevante divulgado no dia 23 de janeiro de 2013, a Companhia anunciou a assinatura de um contrato de investimento estratégico no valor de C\$ 116,4 milhões (dólares canadenses) para subscrever 11.087.834 novas ações ordinárias a serem emitidas pela New Flyer Industries Inc., representando 19,99% do capital social dessa Companhia. Com sede em Winnipeg, Canadá, a New Flyer é líder na produção de ônibus urbanos no Canadá e nos Estados Unidos e registrou receita líquida de US\$ 926,0 milhões com produção de 1.800 unidades em 2011. O investimento na New Flyer possibilita a entrada nestes mercados e está alinhada com a estratégia de crescimento e expansão geográfica da Marcopolo.

Em relação às unidades controladas/coligadas da Marcopolo no exterior, os destaques ficaram por conta da Índia e México, que aumentaram suas produções em 23,0% e 27,3%, respectivamente, e pelo início da consolidação da Volgren, na Austrália. As operações internacionais da Marcopolo contribuíram com 37,7% da produção consolidada, com volume de 11.813 unidades.

c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

O aço e o alumínio são os principais insumos metálicos no custo de produção da Marcopolo. No Brasil, os preços destes insumos vêm se mantendo estáveis nos últimos exercícios, de modo que a inflação de materiais não

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

vem afetando as margens da Companhia. Por outro lado, a inflação de mão de obra, que representa cerca de 22% do custo de produção da Marcopolo, atualmente é a principal preocupação da Companhia.

Além do que já foi comentado nos itens anteriores, cabe ressaltar que o resultado financeiro líquido foi positivo nos últimos três anos, R\$ 78,2 milhões em 2010, R\$ 67,5 milhões em 2011 e R\$ 17,9 milhões em 2012. Estes resultados foram originados, principalmente, por aplicações financeiras e pelo ajuste a valor presente líquido das vendas e compras a prazo.

Em 2010, o resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 78,2 milhões, contra um resultado também positivo de R\$ 49,3 milhões em 2009. Este resultado foi originado pelos hedges cambiais sobre os contratos de exportação no valor de R\$ 11,2 milhões, pelo ajuste a valor presente líquido das vendas e compras a prazo no montante de R\$ 16,1 milhões e por aplicações financeiras. As receitas financeiras somaram R\$ 208,8 milhões no ano e as despesas financeiras foram de R\$ 130,6 milhões em 2010.

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 67,5 milhões em 2011. Este resultado foi originado, principalmente, por aplicações financeiras e pelo ajuste a valor presente líquido das vendas e compras a prazo. As receitas financeiras somaram R\$ 249,8 milhões no ano e as despesas financeiras foram de R\$ 182,3 milhões em 2011.

O resultado financeiro líquido de 2012 foi positivo em R\$ 17,9 milhões, contra um resultado também positivo de R\$ 67,5 milhões em 2011. O menor resultado decorreu da queda da taxa de juros das aplicações financeiras e do menor volume aplicado em função de investimentos e do maior ciclo financeiro das operações do Caminho da Escola. As receitas financeiras somaram R\$ 209,7 milhões no ano contra R\$ 249,8 milhões no exercício anterior, e as despesas financeiras foram de R\$ 191,8 milhões em 2012 e de R\$ 182,3 milhões em 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3. Efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

A Companhia anunciou, no dia 13 de setembro, acordo para a constituição de uma joint venture comercial, na Rússia, com o Grupo OJSC KAMAZ, maior empresa automobilística daquele país. O objetivo da joint venture, a ser constituída em uma base paritária, será a venda de ônibus completos, com carroceria Marcopolo e chassi KAMAZ, e motorização EURO 4, que atende aos padrões de emissão de poluentes da Rússia e países da Comunidade dos Estados Independentes. Sob encomenda da joint venture, os ônibus serão montados nas instalações da OJSC NEFAZ, subsidiária do Grupo OJSC KAMAZ, na cidade de Neftekamsk, República do Bashkortostan. A joint venture planeja iniciar suas atividades em 2012, quando estima comercializar 250 unidades, podendo atingir, em 2016, volume de 3.000 unidades anuais.

No dia 13 de dezembro, a Companhia comunicou a assinatura de contrato para a aquisição de 75,0% de participação na empresa Volgren Australia Pty. Limited, maior encarregadora de ônibus da Austrália, com participação de mercado superior a 40%, sediada em Melbourne. A Volgren é a maior encarregadora de ônibus da Austrália e conta com mais de 560 funcionários. A empresa tem presença em todo o território australiano com mais de 40,0% de participação de mercado. No ano fiscal de julho/10 a junho/11, a Companhia registrou vendas de 698 unidades com receita de A\$ 207,1 milhões (dólares australianos). O valor a ser desembolsado pela participação de 75,0% da Volgren consistirá de uma antecipação de A\$ 52,5 milhões (dólares australianos), e ajustes relativos à performance da Companhia com base no EBITDA dos próximos três anos. A Marcopolo detém o direito de exercer os demais 25,0% de participação ao final de três anos. Conforme guidance divulgado ao mercado no dia 16 de dezembro de 2011, a Marcopolo estima consolidar 400 unidades produzidas pela Volgren no exercício de 2012. Em fevereiro de 2012 foi desembolsado o valor de R\$ 86,5 milhões referente a aquisição de 75,0% da Volgren.

No dia 14 de dezembro de 2012 a Companhia anunciou através de um comunicado ao mercado a assinatura, por meio de sua coligada Metalpar Argentina S.A., de um contrato de compra de 51,0% de participação na empresa Metalsur Carrocerias S.R.L. Com sede em Rosário, Argentina, a Metalsur é especializada na fabricação de carrocerias de ônibus rodoviários,

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

com destaque para os modelos de dois andares (Double Decker), e produz, em média, 200 unidades por ano.

E ainda, em fato relevante divulgado no dia 23 de janeiro de 2013, a Companhia anunciou a assinatura de um contrato de investimento estratégico no valor de C\$ 116,4 milhões (dólares canadenses) para subscrever 11.087.834 novas ações ordinárias a serem emitidas pela New Flyer Industries Inc., representando 19,99% do capital social dessa Companhia. Com sede em Winnipeg, Canadá, a New Flyer é líder de produção de ônibus urbanos no Canadá e nos Estados Unidos e registrou receita líquida de US\$ 926,0 milhões com produção de 1.800 unidades em 2011. O investimento na New Flyer possibilita a entrada nestes mercados e está alinhada com a estratégia de crescimento e expansão geográfica da Marcopolo.

c. Eventos ou operações não usuais

Nada a destacar.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

10.4.a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve efeitos significativos.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

A Diretoria da Companhia adota políticas contábeis que, em caso de alteração, acarretaria possíveis mudanças em razão das demonstrações financeiras refletirem informações próximas da realidade. As principais políticas estão destacadas abaixo:

Provisão Para Créditos de Liquidação Duvidosa. A Companhia efetua análise mensal e individual da qualidade dos créditos de seus clientes, levando principalmente em consideração a posição financeira e as experiências passadas. Para fazer face destes riscos de créditos a Companhia constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa o qual entende ser suficiente para cobrir possíveis perdas.

Imposto de renda e contribuição social diferido. São constituídos com base em expectativas de geração de lucros tributáveis futuros e possuem como principais diferenças temporais passivos como benefícios a empregados, comissões, assistência técnica e outros passivos com menores créditos.

Teste de recuperabilidade de ativos. O teste de recuperabilidade de ativos com vida útil indefinida é realizado anualmente em cada data de elaboração das demonstrações financeiras ou quando existir evidência da necessidade de realização do mesmo.

Provisões para contingências. As provisões para contingências são embasadas na opinião dos assessores jurídicos e a Administração considera o montante provisionado suficiente para cobrir prováveis perdas com as ações em curso.

Plano de pensão. A Companhia é patrocinadora principal da Marcoprev Sociedade de Previdência Privada, cujo principal objetivo é conceder benefícios complementares aos da Previdência Social a todos os empregados das patrocinadoras. Os valores relacionados aos benefícios pós-emprego, foram apurados em avaliação atuarial anual, conduzida por atuários independentes, e estão reconhecidos nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, comentar:****a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Conforme mencionado no parecer dos auditores independentes, as demonstrações financeiras consolidadas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Marcopolo S.A. em 31 de dezembro de 2012, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

A Administração entende que seus ambientes de controles internos são adequados para impedir erros materiais nas demonstrações financeiras. Mesmo assim a Companhia está constantemente aprimorando os seus controles buscando uma maior eficiência.

b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não houve.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7. Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, comentar:

a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica.

b. Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não se aplica.

c. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

i. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não se aplica.

ii. Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não aplicável

iii. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não se aplica.

iv. Contratos de construção não terminada

Não se aplica.

v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não se aplica.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, comentar:

a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não se aplica.

b. Natureza e o propósito da operação

Não se aplica.

c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não se aplica.