

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Alterações significativas	15
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	16

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	17
10.2 - Resultado operacional e financeiro	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	38
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	39
10.5 - Políticas contábeis críticas	40
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	41
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	42
10.8 - Plano de Negócios	43
10.9 - Outros fatores com influência relevante	45

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**5.1. Em relação aos riscos indicados no item 4.1., informar:**

- a. Se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política.**

Riscos	Tratamento empregado aos riscos
<i>Com relação à Companhia:</i>	
Riscos do processo de internacionalização	Os volumes investidos em unidades externas consideram os riscos políticos e econômicos dos países envolvidos, e assim os investimentos nos países com maior risco político e/ou econômico são em patamares menores.
Riscos relacionados à concorrência	Para estes riscos foi definido e implementado o seguinte: Execução do plano estratégico de 5 anos, que particularmente visa a diferenciação da Marcopolo em nível Operacional, Comercial, Inovação, Produtos e Serviços.
Riscos relacionados à tecnologia	Tem sido estratégia para tais riscos, o constante desenvolvimento de novas tecnologias, como também o engajamento formal dos fornecedores neste objetivo, para assim proteger os interesses da Marcopolo. Este tratamento está previsto em norma: Condições preferenciais na Inovação na norma: MP-40, aprovada pela Diretoria e vigente desde 01.11.13.
Riscos relacionados ao crédito nas vendas	Tais riscos são geridos com observância da norma: Política de Crédito (MP-23), a qual foi aprovada pela Diretoria e está vigente desde 01.07.13. Para o Banco Moneo, as operações de crédito são geridas em linha com a norma: Política de Crédito nº 12.0, a qual foi aprovada pela Diretoria e está vigente desde 30.06.08.
Riscos por decisões desfavoráveis em processos	Amenizam os presentes riscos as condutas adotadas na Companhia, alinhadas com a legislação e/ou com as boas práticas.
Riscos relacionados às relações trabalhistas	A mitigação destes riscos considera a condução de relações amistosas com os sindicatos dos trabalhadores, bem como pela observância à respectiva legislação no ambiente de trabalho, e ao disposto na norma: Política de Recursos Humanos (PO-09), aprovada pela Diretoria e vigente desde 16.01.15.
Riscos relacionados à responsabilidade por produto e recall de produto	A minimização destes riscos considera o foco permanente na qualidade dos produtos, pelo emprego de profissionais experientes em sintonia com manuais emitidos (ISO 9001), com certificação vigente datada de 18/10/13.
<i>Com relação ao Controlador direto:</i>	
Riscos desta natureza	Nos seus 65 anos de atividades, a Companhia tem operado sob o mesmo acionista controlador, com foco claro e assertivo na produção e comercialização de carrocerias e ônibus. A estabilidade nesta gestão é forte indicador da manutenção destas atividades principais da

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

	Companhia no presente e no futuro.
<i>Com relação ao seus acionistas:</i>	
Riscos desta natureza	A relação com os acionistas ao longo dos anos não tem apresentado incidentes que abalem o foco no respeito e na transparência de informações com este público.
<i>Com relação às Controladas e coligadas:</i>	
Riscos desta natureza	Em função do permanente monitoramento do desempenho e dos aspectos externos que poderiam afetar a operação destas unidades, é baixa a expectativa de riscos iminentes importantes em suas operações, ou então se confirmados produziram pequeno impacto financeiro.
<i>Com relação aos fornecedores:</i>	
Riscos desta natureza	Na visão da Administração tais riscos são de probabilidade remota no curto e médio prazo, estando a gestão centrada no monitoramento periódico do comportamento de fornecedores com desempenho inferior e em bases diárias quanto ao preço dos insumos na condição de <i>commodities</i> .
<i>Com relação aos clientes:</i>	
Riscos desta natureza	Pelo perfil atual da carteira e da relação construída com os principais clientes, não se verifica a necessidade de estratégias especiais para gerir esta relação em termos de riscos.
<i>Com relação aos setores de atuação:</i>	
Riscos relacionados à deterioração da conjuntura econômica	A Administração acompanha regularmente tais riscos, definindo estratégias e provendo o suporte para os casos mais sensíveis.
Riscos relacionados à redução de preços dos transportes intermodais aéreos	Muito embora haver a presença destes riscos, sobretudo na operação principal (controladora/Brasil), a Administração acompanha permanentemente seus desdobramentos, mas tem a convicção que o transporte por ônibus, por muito tempo, será requisitado pelos mercados, como meio de transporte de custo acessível e de múltipla aplicação.
<i>Com relação à regulação do setor de atuação:</i>	
Riscos relacionados ao mercado e à regulação	Em conexão com o acima comentado, a gestão exercida sobre as operações nos diversos mercados de atuação tem permitido a pronta assimilação e/ou entendimento dos efeitos inesperados que impactam as operações, com a definição de estratégias capazes de reverter as consequências nocivas e/ou readequar os procedimentos à nova condição externa imposta, quando inevitável ou prevista em lei.
Riscos relacionados à legislação	Aos riscos decorrentes do transporte regido por concessões, a Administração tem exercido o acompanhamento dos atos públicos de renovação. Muito embora a crise vivida pelo país (Brasil), as renovações da frota pública têm ocorrido com pequena flutuação ao longo dos

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

	anos.
<i>Com relação aos países estrangeiros:</i>	
Riscos relacionados ao comércio internacional	Vide o comentado para os Riscos relacionados ao crédito nas vendas. (Norma MP-23).
<i>Riscos relacionados às questões ambientais:</i>	
Riscos desta natureza	Merecem destaque as políticas para conter tais riscos, especialmente quanto à ISO 14001 inicialmente certificada em 04.03.05 e pela norma: Política de Meio Ambiente (PO-06), a qual foi aprovada pela Diretoria e está vigente desde 20.07.14, bem como pela norma: Sistema de Gestão Ambiental (MP-39), aprovada pela Diretoria e vigente desde 24.07.14.

b. Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:**i: Os riscos para os quais se busca proteção**

Riscos	Tratamento empregado aos riscos
<i>Com relação à Companhia:</i>	
Riscos relacionados à concorrência	Execução do plano estratégico de 5 anos, que particularmente visa a diferenciação da Marcopolo em nível Operacional, Comercial, Inovação, Produtos e Serviços.
Riscos relacionados à tecnologia	Tem sido estratégia para tais riscos, o constante desenvolvimento de novas tecnologias, como também o engajamento formal dos fornecedores neste objetivo.
Riscos relacionados ao crédito nas vendas	Essencialmente, o tratamento ao risco está centrado na realização de vendas condicionadas a financiamento pré-aprovado. No Banco Moneo, as operações de crédito consideram uma triagem do financiamento em termos de reputação financeira do cliente e documentação agregada, além da garantia do veículo financiado.
Riscos por decisões desfavoráveis em processos	As condutas adotadas na Companhia, alinhadas com a legislação, e/ou com as boas práticas adotadas.
Riscos relacionados às relações trabalhistas	A mitigação destes riscos considera a condução de relações amistosas com os sindicatos dos trabalhadores, bem como pela observância à respectiva legislação no ambiente de trabalho.
Riscos relacionados à responsabilidade por produto e recall de produto	A minimização destes riscos considera o foco permanente na qualidade dos produtos, pelo emprego de profissionais experientes em sintonia com manuais emitidos (ISO 9001). De um modo geral, estes riscos têm se situado dentro na normalidade.
<i>Com relação aos fornecedores:</i>	

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

Riscos desta natureza	A gestão está centrada no monitoramento periódico do comportamento de fornecedores com desempenho inferior e em bases diárias quanto ao preço dos insumos na condição de <i>commodities</i> .
-----------------------	---

ii: Os instrumentos utilizados para proteção

Riscos	Instrumentos utilizados para proteção
<i>Com relação à Companhia:</i>	
Riscos do processo de internacionalização	Consulta aos indicadores de risco-país.
Riscos relacionados à concorrência	Consulta ao desempenho dos fabricantes na posição de <i>market share</i> nacional.
Riscos relacionados à tecnologia	Foco em novas tecnologias comprometidas com a inovação dos produtos.
Riscos relacionados ao crédito nas vendas	Consulta a sites com informações sobre a reputação financeira dos clientes.
Riscos por decisões desfavoráveis em processos	Condutas na Companhia alinhadas com a legislação, e/ou com as boas práticas.
Riscos relacionados às relações trabalhistas	Consulta à legislação trabalhista.
Riscos relacionados à responsabilidade por produto e recall de produto	A minimização destes riscos considera o foco permanente na qualidade dos produtos, pelo emprego de profissionais experientes em sintonia com manuais emitidos (ISO 9001). De um modo geral, estes riscos têm se situado dentro na normalidade.
<i>Com relação aos fornecedores:</i>	
Riscos desta natureza	Consulta aos preços dos insumos na condição de <i>commodities</i> .

iii: A estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

O Comitê de Auditoria e Riscos é composto de 6 integrantes, e para gestão operacional deste tema há 2 pessoas designadas.

c. A adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Os riscos de natureza operacional são regularmente checados por apreciações pelo Comitê de Auditoria e Riscos, mediante prévias análises procedidas pela equipe de Gestão de Riscos e Auditoria Interna. Os riscos geridos em nível de Diretoria são apreciados pelos Comitês: Corporativo Marcopolo, e RH e Ética, e Estratégia e Inovação.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:**

- a. Se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política.**

Aos riscos de mercado abaixo arrolados, há atualmente a seguinte formalização de normas:

Riscos identificados	Formalização
Risco cambial: Decorrente da exposição em moeda estrangeira (principalmente US\$), resultante do excedente apurado do montante de operações de empréstimos e demais compromissos em moeda estrangeira, frente à posição das contas a receber no exterior e pedidos em carteira (exportação). Esta exposição, monitorada em bases diárias, tem sido mitigada pela contratação de operações de <i>hedge</i> (Contratos <i>Forward</i>).	A norma que trata da Política de Proteção Cambial (Manual de Procedimentos nº MP-21) foi aprovada pela Diretoria, e está vigente desde 02.02.13.
Risco das taxas de juros: A Companhia possui pequena exposição às flutuações das taxas de juros em função dos volumes captados (empréstimos) terem onerado em cifras similares frente ao auferido pelas aplicações financeiras. Em 2015, o custo financeiro residual (despesas financeiras líquidas) importou em 1,4% da receita líquida consolidada deste exercício, enquanto que em 2014 este custo foi de 1,6% desta mesma base.	Pelo histórico de pequeno impacto, a Administração não considera necessária a emissão de um normativo para gerir este risco.
Risco de preço de vendas e compras: Como reflexo da gestão do risco cambial acima referida, os preços praticados nas vendas sujeitos a oscilações (exportações - em moeda estrangeira) são particularmente geridos, via de regra, com o travamento da taxa de câmbio pela contratação de adiantamentos de exportação (ACC). Quanto ao risco do preço de compras, o mesmo diz respeito principalmente às oscilações dos preços das <i>commodities</i> no mercado internacional. Muito embora estas matérias-primas terem representado 38% das compras de insumos em 2015, a Administração considera suficiente a gestão orientada pelo monitoramento periódico destes preços.	Vide o acima apresentado sob Risco cambial, no tocante às exportações.

- b. Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

i: os riscos de mercado para os quais se busca proteção:

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

- Risco cambial, cuja proteção é obtida pelos contratos de *forward*.

ii: a estratégia de proteção patrimonial (*hedge*):

- Em bases diárias, são atualizados os mapas com a exposição cambial residual ativa ou passiva, com a contratação ou resgate de contratos *forward* em patamar suficiente ao equilíbrio das contas.

iii: os instrumentos utilizados para proteção patrimonial:

- Aos riscos cambiais: Essencialmente contratos *forward*.

iv: os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

- Acompanhamento diário das posições ativa e passiva, cujos dados são obtidos de fontes no sistema principal.

v: se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos:

- Os instrumentos financeiros, sobretudo os contratos de *forward*, são exclusivamente contraídos para proteção cambial, sendo vedadas operações para fins especulativos, conforme o disposto em Nota à norma MP-21.

vi: a estrutura organizacional do controle de gerenciamento de riscos de mercado:

- O Departamento Financeiro conta com um Diretor, um Gerente, um Coordenador e 2 analistas com atuação para gerir o referido risco cambial.

vii: a adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

- A estrutura acima mencionada é tida como adequada, inclusive pelo que privilegia a segregação mínima de funções, enquanto que os controles internos e demais procedimentos conexos são objeto de checagens periódicas pela Auditoria Interna.

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

5.3. Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:

a: As principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las.

Os principais processos da Companhia, com impacto na elaboração das demonstrações financeiras, são abaixo destacados, bem como quanto às principais práticas de controles internos e o status de sua eficiência:

Processo	Práticas de controles internos	Eficiência
Bancos e aplicações financeiras	Conciliações bancárias em bases mensais.	Procedimentos considerados eficientes.
Vendas/Contas a receber/Recebimentos	- Confrontação dos preços dos pedidos com os preços oficiais	Procedimentos considerados eficientes.
	- Aprovação dos preços finais da operação, e demais requisitos, por alçadas.	Procedimentos considerados eficientes.
	- Verificação da aprovação do financiamento para vendas sujeitas a esta condição.	Procedimentos considerados eficientes.
	- Venda suspensa a cliente com inadimplência	Procedimentos considerados eficientes.
	- Registro da operação em receita de vendas depois de cumpridos os procedimentos de liberação na portaria.	Procedimentos considerados eficientes.
Estoques	- Cotização e aprovação final das compras de insumos.	Procedimentos considerados eficientes.
	- Conferência dos itens adquiridos.	Procedimentos considerados eficientes.
	- Custeio dos carros fabricados com base em listas técnicas.	Procedimentos considerados eficientes.
	- Levantamento dos itens em estoques confrontado e ajustado pelo inventário físico.	Procedimentos considerados eficientes.
Imobilizado	- Cotização e aprovação final das compras para o Imobilizado	Procedimentos considerados eficientes.
	- Inventários cíclicos sobre os bens.	Procedimentos considerados eficientes.
Fornecedores	- Provisionamento de faturas condicionado à consistência de seus parâmetros com os pedidos de compras e à conferência física dos itens adquiridos.	Procedimentos considerados eficientes.
Folha de pagamento	- Geração da folha de pagamento	Procedimentos

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

	com apuração do saldo a pagar, inclusive dos encargos sociais, por sistema automatizado, e gestão segura das variáveis (aumentos de salários, etc).	considerados eficientes.
Empréstimos	- Conciliação de saldos e conferência de juros.	Procedimentos considerados eficientes.

b: As estruturas organizacionais envolvidas.

Compete ao Comitê de Auditoria e Riscos (6 membros) efetuar o acompanhamento periódico das atividades da Auditoria independente e interna. O exame das demonstrações financeiras da Companhia e de suas unidades controladas é conduzido por auditores independentes. A Auditoria Interna conta com 3 profissionais para trabalhos centrados na avaliação dos controles internos.

c: Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento.

Ademais a avaliação dos controles internos da Companhia efetuada pela auditoria independente contratada, compete à Auditoria Interna desempenhar tal atividade valendo-se de uma abordagem mais ampla e profunda. Como resultado destas avaliações, ambos os auditores emitem relatórios de recomendações, os quais são inicialmente submetidos à análise por seus gestores. Emitidos os planos de ação correspondentes, são os relatórios finalmente encaminhados ao Comitê de Auditoria e Riscos para conhecimento das fragilidades e riscos apontados, além da noção sobre os planos de ação estabelecidos.

d: Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente.

Foram comunicados à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos que na avaliação da administração da Companhia não se configuram como deficiências materiais. Abaixo seguem os apontamentos e recomendações:

Deficiências e recomendações**(i) Faturamento para representantes comerciais sem a realização efetiva da venda****Situação observada**

Verificamos a ocorrência de vendas de ônibus da linha Volare para representantes comerciais. Em indagação a administração, fomos informados que algumas dessas vendas ocorreram em virtude da necessidade de exposição dos carros em lojas, operações similares a concessionárias. Os efeitos dos ajustes contábeis estimados não efetuados ficaram abaixo dos nossos parâmetros de materialidade.

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

Recomendamos que os veículos sejam remetidos às lojas com notas fiscais de remessa, pois a operação comercial não atende os critérios para reconhecimento de receita de receita de uma venda.

(ii) Acompanhamento e controle de provisões constituídas x realizações**Situação observada**

Verificamos que a Companhia não possui um relatório auxiliar de controle das provisões para garantias e de assistência técnica e das respectivas realizações (despesas efetivas) relacionadas a estas provisões.

Recomendação

Recomendamos implantação de elaboração e controle das realizações/pagamentos das provisões, vinculando esta realização à respectiva provisão constituída anteriormente.

(iii) Itens faturados e não entregues**Situação observada**

A Companhia efetua o reconhecimento da receita a partir do momento que o bem é de responsabilidade da transportadora, independente da modalidade de frete. Em indagação a administração fomos informados que maior parte das vendas segue a modalidade CIF. Os efeitos dos ajustes contábeis estimados não efetuados ficaram abaixo dos nossos parâmetros de materialidade.

Recomendação

Conforme o CPC 30 - Receitas, a receita proveniente da venda de bens deve ser reconhecida quando forem satisfeitas todas as seguintes condições:

- (a) a entidade tenha transferido para o comprador os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens;
- (b) a entidade não mantenha envolvimento continuado na gestão dos bens vendidos em grau normalmente associado à propriedade nem efetivo controle de tais bens;
- (c) o valor da receita possa ser confiavelmente mensurado;
- (d) for provável que os benefícios econômicos associados à transação fluirão para a entidade; e
- (e) as despesas incorridas ou a serem incorridas, referentes à transação, possam ser confiavelmente mensuradas.

(iv) Cut-off de compras**Situação observada**

Compras realizadas pela Companhia que não foram reconhecidas no momento da transferência dos riscos e benefícios das mercadorias, de acordo com o tipo de frete.

Com base no relatório de entradas financeiras ocorridas no período de 01/01/16 a 18/01/16, observamos que a Companhia possui passivos não contabilizados na data base de 31/12/2015, uma vez que o documento fiscal possui emissão anterior a esta data.

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

Recomendamos que seja implementado um controle referente as compras, contendo o tipo de frete, para que esses passivos sejam contabilizados no momento adequado. Assim, os saldos devem ser provisionados por se caracterizar passivos de estoque em trânsito na data de 31/12/2015.

(v) Ausência de formalização da reconciliação bancária**Situação observada**

A reconciliação bancária é realizada mensalmente, porém verificamos que não há evidências de formalização desta reconciliação.

Recomendação

Recomendamos que a Companhia efetue procedimentos formais de revisão da conciliação bancária a fim de identificar divergências entre os saldos da instituição financeira e os saldos contábeis da Companhia.

(vi) Arquivo de pagamento com fragilidade de segurança**Situação observada**

Verificamos que o arquivo gerado com a relação de duplicatas a serem pagas encaminhado ao banco é em formato .txt. Sendo assim passível de manipulação.

Recomendação

Recomendamos que a Companhia verifique junto a TI uma forma alternativa para geração do arquivo de pagamento em formato não manipulável.

(vii) Fragilidade de segurança no arquivo da FOPAG**Situação observada**

Verificamos que o arquivo gerado e encaminhado ao setor contábil pelo RH para registro do pagamento da folha no SAP é em formato .txt. Sendo assim passível de manipulação.

Recomendação

Recomendamos que a Companhia verifique junto a TI uma forma alternativa para geração do arquivo de pagamento em formato não manipulável.

(viii) Ausência de formalização de revisão da administração do cálculo do custo real**Situação observada**

Identificamos que há uma atividade de avaliação do custo real, realizada anualmente, no entanto, não há evidência de revisão destas avaliações.

Recomendação

Recomendamos a formalização da preparação e revisão da avaliação realizada quanto ao custo real, com periodicidade mínima trimestral.

(ix) Divergências de matérias-primas - sistema x utilizadas**Situação observada**

Em casos que não há itens de estoque disponível para produção, o sistema requisita o item de maior similaridade (conforme programado) com o original. No entanto, o sistema não considera que o item foi substituído e agrega a produção conforme a estrutura original. Essa substituição gera divergências entre a posição física e sistêmica.

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

Configurar o sistema para que considere o item correto utilizado na produção e assim manter a movimentação dos estoques atualizada, sem distorção a posição dos itens.

(x) Estrutura de produtos de estoque da Ciferal**Situação observada**

Identificamos que as estruturas de produtos são as mesmas tanto para ônibus Marcopolo quanto para ônibus Ciferal, sem levar em consideração a capacidade instalada. A formulação dos produtos acaba prejudicando a Ciferal e ocasionando grandes diferenças de inventário. Esse processo na Ciferal considera, por exemplo, a capacidade de utilização de uma matéria-prima da Marcopolo, enquanto que na Ciferal ocorre sobras maiores e em tempos de produção diferentes.

Recomendação

Recomendamos o estudo e ajustes na formulação dos produtos adequados a capacidade instalada da Ciferal.

(xi) Autorização do departamento contábil para efetuar lançamentos manuais.**Situação observada**

Os lançamentos manuais efetuados pelo departamento de contabilidade da Companhia não possuem evidência de aprovação por um supervisor dessa área. Os documentos estão autorizados pelos representantes das respectivas áreas (financeiro, jurídico, comercial...), porém ao ser repassado à contabilidade, os lançamentos desses documentos não são aprovados por um gerente, por exemplo.

Recomendação

Recomendamos a implantação de procedimento de revisão e aprovação dos lançamentos manuais, pelo departamento contábil da Companhia, com periodicidade mensal.

(xii) Desenvolvedores com acesso à transação STMS do sistema SAP**Situação Observada (Fase I e Fase II)**

Foi identificado um desenvolvedor com acesso à transação STMS, o que permite a implementação de mudanças em produção.

Não identificamos implementações de requests para o ambiente de produção realizadas pelo desenvolvedor identificado no período auditado (de 01/01/2015 a 31/12/2015).

Recomendação

Remover o acesso de profissionais desenvolvedores à transação STMS do sistema SAP. Apenas usuários associados aos profissionais de TI, não desenvolvedores, devem ter acesso para implementar mudanças no ambiente de produção do sistema SAP.

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

e: Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas.

Em relação às sugestões de aprimoramento dos controles internos que na avaliação da administração da Companhia não se configuram como deficiências materiais a Companhia emitiu os seguintes comentários:

i) Faturamento para representantes comerciais sem a realização efetiva da venda

Comentários da administração

Os faturamentos de unidades a concessionários Volare têm por base um plano de entregas, ajustado periodicamente entre as partes. Com a sistemática adotada, os carros são primeiramente expostos ao público, servindo tal estratégia para alavancar vendas ao cliente final. A partir de 2016, os carros destinados à exposição pública estão sendo enviados em consignação e faturados somente quando da venda pela concessionária.

Salienta-se que em 31.12.2015, o número de carros expostos nas concessionárias é imaterial.

ii) Acompanhamento e controle de provisões constituídas x realizações

Comentários da administração

Está sendo desenhado pela equipe de assistência técnica em conjunto com a TI um sistema para acompanhar carro-a-carro e comparar o valor da provisão com o valor efetivamente gasto em assistência técnica.

O presente relatório se somará aos atuais controles internos da sociedade, trazendo melhorias na extração dos gastos incorridos.

iii) Itens faturados e não entregues

Comentários da administração

No entendimento da Administração, a Empresa cumpre com os ditames do pronunciamento CPC 30, ressaltando em especial que o faturamento dos carros e o seu registro em receitas têm por base a concomitante entrega dos mesmos à transportadora.

iv) Cut-off de compras

Comentários da administração

As compras são reconhecidas no momento da entrada da mercadoria na empresa. Destaca-se que os estoques em trânsito são informados nas demonstrações financeiras. Estes dados são obtidos através de relatórios internos. O registro fiscal ocorre no recebimento da mercadoria.

v) Ausência de formalização da reconciliação bancária

Comentários da administração

As conciliações são formalizadas através das cargas de todos os extratos bancários em contas contábeis e as compensações com as movimentações nas próprias contas bancárias no sistema SAP. Além do acompanhamento pelo sistema contábil,

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

a partir de 2016 e a cada trimestre serão confrontados os extratos bancários físicos com os saldos contábeis e formalizado a conciliação.

vi) Arquivo de pagamento com fragilidade de segurança

Comentários da administração

O sistema utilizado pela sociedade é disponibilizado por bancos de primeira linha e, por consequência, é considerado seguro. Não há histórico de pagamentos indevidos pelo procedimento adotado.

vii) Fragilidade de segurança no arquivo da FOPAG

Comentários da administração

O sistema utilizado pela sociedade é disponibilizado por bancos de primeira linha e, por consequência, é considerado seguro. Não há histórico de pagamentos indevidos pelo procedimento adotado.

viii) Ausência de formalização de revisão da administração do cálculo do custo real

Comentários da administração

O cálculo, análise e a avaliação dos custos reais são feitos mensalmente conforme exigências fiscais e critérios definidos com a contabilidade. A Marcopolo tem como avaliação de custos o sistema integrado com a contabilidade, e os materiais precisam ser calculados e atualizadas com o intuito de absorção total dos valores contábeis.

ix) Divergências de matérias-primas - sistema x utilizadas

Comentários da administração

Foi acordado com as áreas de Produção, Logística e Engenharia que os principais componentes que integrarão os carros serão necessariamente aqueles oriundos das listas técnicas, porquanto os dados destas listas serão o único referencial para orientar os abastecimentos à produção. Todos os ajustes julgados necessários, na forma de complementos ou exclusões de itens, implicarão em prévia modificação das listas técnicas, tornando-as permanentemente atualizadas. A utilização de materiais diferentes das listas técnicas deverá ter a aprovação da Engenharia e deverá ser objeto de alteração destas listas.

x) Estrutura de produtos de estoque da Ciferal

Comentários da administração

Está sendo definido e formulado para a Ciferal um processo de abastecimento carro a carro, com definições de consumos de materiais posto a posto, além de uma checagem nas principais atividades e tempos estabelecidos. Em termos de abastecimento, foi realizada a centralização de materiais num almoxarifado central, o qual irá proporcionar um melhor controle da movimentação dos itens, e de forma permanente atualizar as listas técnicas, com benefícios adicionais ao controle dos estoques (inventário físico).

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**xi) Autorização do departamento contábil para efetuar lançamentos manuais.****Comentários da administração**

Os lançamentos manuais efetuados por colaboradores das áreas Contábil, Financeiro e Fiscal são realizados por um restrito número de profissionais. Os mesmos são treinados e supervisionados pelos gestores das áreas mencionadas.

xii) Desenvolvedores com acesso à transação STMS do sistema SAP**Comentários da administração**

A atuação deste desenvolvedor sempre depende da anuência no sistema dos líderes de processo, caso em que o risco apontado é bem minimizado.

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

5.4. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ao aumento da exposição do emissor a tais riscos

Com relação aos riscos de mercado em que a Companhia possui exposição (Cambial, Taxas de juros, e Preços de vendas e compras), na comparação com o vivenciado em 2015, cabe especial destaque às decisões governamentais afetando a taxa de juros, particularmente nos financiamentos de ônibus, e assim com repercussão negativa nas vendas. No caso, atualmente o custo financeiro (juros) para tal operação está ao redor de 15% ao ano, com a taxa sujeita a variações (TJLP), de forma distinta ao praticado no passado (taxa fixa), além de o financiamento estar limitado a 80% do valor do bem, com a parcela não coberta sujeita a juros superiores (na ordem de 27% ao ano). Portanto, este novo cenário é menos favorável às vendas. Nos demais riscos, não houve mudanças importantes no seu gerenciamento, sendo que nos riscos que afetam os preços de compras, com base nas condições mercadológicas aplicáveis (oferta de minérios, flexibilidade nos preços, etc), não se cogita a hipótese, ao menos no curto e médio prazos, de disparada de preços de insumos importantes (*commodities*) como aço e alumínio.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**5.5. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes:**

A Companhia possui seus principais riscos mapeados (Gestão de Riscos) desde 2013. As ações de melhorias foram em sua maioria implementadas, com acompanhamento periódico de seus progressos. Em termos de procedimentos de *Compliance* (Lei 12.846/13), os mesmos tiveram avanços importantes em 2015, sendo complementados em 2016 com vistas a sua plena conclusão e funcionamento.

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

10.1. a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

O ano de 2013 caracterizou-se como um ano de novos desafios e turbulências para a indústria de ônibus e carrocerias no Brasil, principalmente ao longo do segundo semestre. Apesar do cenário mais desafiador, a receita líquida da Marcopolo cresceu 9,1% no mercado interno e 7,5% no mercado externo em comparação com o ano anterior. A produção no Brasil cresceu 5,0% em relação a 2012, e a produção mundial consolidada aumentou 4,0% no mesmo período.

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 ano de 2014 trouxe grandes desafios para o setor de ônibus no Brasil. A Marcopolo, com o intuito de se adequar ao momento menos favorável, não mediu esforços no sentido de melhorar sua eficiência operacional e de reduzir custos, mostrando seu potencial de adaptação e resiliência em diferentes cenários.

Mesmo um ano desafiador, com retração do mercado e consequente queda no volume de produção em todos os segmentos, aliado à introdução de novos produtos, que, em um primeiro momento, afetaram a performance da Companhia, a Marcopolo continuou entregando um retorno sobre o capital investido (*ROIC*), acima do custo médio ponderado do capital (*WACC*), e manteve seu *market share* estável em todos os segmentos. É importante destacar a Marcopolo vem conseguindo manter este spread (*ROIC – WACC*) há muitos anos, sem perder *market share*, mesmo em momentos adversos, o que demonstra sua resiliência.

A atual conjuntura econômica e a instabilidade política do Brasil afetaram profundamente o segmento de bens de capital no país. Como consequência, o ano de 2015 foi de retração para a indústria de carrocerias de ônibus e trouxe grandes desafios para as empresas do setor. Para adequar-se ao cenário adverso, a Marcopolo implementou medidas visando à mitigação do impacto no quadro de pessoal e nos resultados operacionais.

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

Em relação aos colaboradores, a Companhia adotou planos de flexibilização da jornada de trabalho, férias coletivas e, a partir de janeiro de 2016, lay-off de até cinco meses na Marcopolo Rio, unidade especializada na produção de ônibus urbanos, situada em Duque de Caxias/RJ.

No âmbito operacional, a Marcopolo criou forças-tarefas para acelerar as atividades críticas que ajudem a Companhia a superar as dificuldades de um mercado interno ainda estagnado em um nível abaixo do histórico. A primeira delas foca no aumento das exportações através do fortalecimento da atuação nos mercados tradicionais da América Latina e também da cobertura de novos mercados e ampliação do portfólio de clientes no exterior. A segunda força-tarefa visa à melhora operacional através do encurtamento dos tempos de ciclo de produção, do aumento da eficiência e da otimização das unidades fabris. A terceira força-tarefa diz respeito às ações estruturadas, buscando a redução de despesas e custos indiretos.

Ainda, a Marcopolo anunciou através de Fato Relevante divulgado em 03.11.2015, que o Conselho de Administração da Companhia aprovou a assinatura de uma carta de intenções, não vinculante, que tem por objetivo estabelecer as bases e os princípios para uma potencial incorporação da L&M, controladora direta da San Marino Ônibus Ltda. (Neobus). A Companhia segue no aguardo da obtenção da aprovação pelas autoridades de defesa de concorrência e da finalização do processo de due diligence.

O endividamento financeiro líquido totalizava R\$ 1.110,6 milhões em 31.12.2015 (R\$ 1.197,3 milhões em 31.12.2014). Desse total, R\$ 700,0 milhões eram provenientes do segmento financeiro, enquanto que o segmento industrial apresentou passivo líquido de R\$ 410,6 milhões.

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 industriais 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. Vide Nota Explicativa 28 às Demonstrações Financeiras.

Em 31 de dezembro de 2015, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 1,9x o EBITDA dos últimos 12 meses. Os indicadores-chave possuem os seguintes parâmetros:

- WACC - entre 8% e 12% a.a.;

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

- . 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 2015, 2014 e 2013 podem ser assim sumariados:

	Consolidado		
	2015	2014	2013
Total dos empréstimos	2.474.846	2.110.925	1.835.759
Instrumentos financeiros derivativos	921	1.942	467
Menos: caixa e equivalentes de caixa	(1.131.162)	(642.615)	(624.717)
Menos: aplicações financeiras	(234.014)	(273.026)	(170.717)
 Dívida líquida (A)	 1.110.591	 1.197.226	 1.211.042
 Total do patrimônio líquido (B)	 1.828.085	 1.647.581	 1.515.896
 Índice de alavancagem financeira - % (A/B)	 61	 73	 80

A Companhia finalizou o ano de 2015 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;

b) Estrutura de capital:

Ao final do exercício de 2013, 12,9% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 148,0 milhões) e 87,1% de longo prazo (R\$ 998,8 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2013 era composta por 20,0% de curto prazo (R\$ 367,6 milhões) e 80,0% de longo prazo (R\$ 1.468,6 milhões). Em 31 de dezembro de 2013, a dívida bruta consolidada era composta por 80,3% em reais e 19,7% 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 46,5% em 31/12/2013 e a empresa estava financiada por 45,2% por capital próprio e 54,8% por capital de terceiros.

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

Ao final do exercício de 2014, 11,7% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 159,1 milhões) e 88,3% de longo prazo (R\$ 1.204,2 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2014 era composta por 20,0% de curto prazo (R\$ 421,7 milhões) e 80,0% de longo prazo (R\$ 1.691,2 milhões). Em 31 de dezembro de 2014, a dívida bruta consolidada era composta por 82,2% em reais e 17,8% 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 48,7% em 31/12/2014 e a empresa estava financiada por 43,8% por capital próprio e 56,2% por capital de terceiros.

Ao final do exercício de 2015, 39,4% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 691,5 milhões) e 60,6% de longo prazo (R\$ 1.065,1 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2015 era composta por 39,0% de curto prazo (R\$ 966,1 milhões) e 61,0% de longo prazo (R\$ 1.509,7 milhões). Em 31 de dezembro de 2015, a dívida bruta consolidada era composta por 77,2% em reais e 22,8% 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 52,3% em 31/12/2015 e a empresa estava financiada por 42,5% por capital próprio e 57,5% por capital de terceiros.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Em 31 de dezembro de 2013, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 0,9x o EBITDA dos últimos 12 meses. A Companhia entende que o atual nível de endividamento líquido/EBITDA, apresenta capacidade de gerar caixa suficiente para o pagamento dos compromissos assumidos junto às instituições financeiras.

Em 31 de dezembro de 2014, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 1,6x o EBITDA dos últimos 12 meses. A Companhia entende que o atual nível de endividamento líquido/EBITDA, apresenta capacidade de gerar caixa suficiente para o pagamento dos compromissos assumidos junto às instituições financeiras.

Em 31 de dezembro de 2015, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 1,9x o EBITDA dos últimos 12 meses. A Companhia entende que o atual nível de endividamento líquido/EBITDA,

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

apresenta capacidade de gerar caixa suficiente para o pagamento dos compromissos assumidos junto às instituições financeiras.

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

Nos últimos 3 anos, a Companhia realizou operações de adiantamentos de contratos de câmbio (ACCs), linhas de pré-pagamentos, BNDES-EXIM atrelados às operações de exportações e nota de crédito à exportação (NCE). Adicionalmente, a Companhia vem utilizando, 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, BNDES-EXIM, 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	Consolidado	
			2015	2014
Moeda nacional				
FINAME	5,86	2016 a 2025	23.340	17.024
Empréstimos bancários	14,25	2016	143	133
Depósitos interfinanceiros	15,30	2016	39.425	38.842
FINEP	5,60	2016 a 2025	199.549	188.928
FDE – Fundos de desenvolvimento	2,18	2024 e 2025	109.574	65.435
Pré-embarque especial (*)	6,34	2016 e 2017	302.136	302.113
Notas de créditos exportação - Compulsório	8,17	2016 a 2019	556.339	412.052
Moeda estrangeira				
Pré-pagamento de exportação em dólares norte-americanos	3,10	2018	413.004	240.386
Notas de créditos exportação - USD	3,14	2018	48.854	46.524
Financiamento em randes	9,65	2017 a 2020	624	290
Financiamento em renminbi	5,29	2016	22.911	18.473
Financiamento em dólares australianos	3,02	2016	79.173	69.915
Partes relacionadas	Libor + 3,00	-	-	-
Subtotal de moeda nacional e estrangeira			1.795.072	1.400.115
Captações no mercado aberto				
Moeda nacional				
BNDES – Operações Pré fixadas	3,60	2016 a 2024	613.321	598.021
BNDES – Operações Pós fixadas	TJLP + 1,50	2016 a 2021	66.453	112.789
Subtotal de captações no mercado aberto			679.774	710.810
Total de empréstimos e financiamentos			2.474.846	2.110.925
Passivo circulante			(965.139)	(419.734)

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

	Taxa média ponderada % a.a.	Ano de Vencimento	Consolidado	
			2015	2014
Passivo não circulante			1.509.707	1.691.191
	Taxa média ponderada % a.a.	Ano de Vencimento	Consolidado	
			2014	2013
Moeda nacional				
FINAME	5,31	2015 a 2024	17.024	13.110
Empréstimos bancários	12,50	2015 a 2021	133	68
Depósitos interfinanceiros	12,65	2015	38.842	-
FINEP	4,28	2015 a 2024	188.928	167.527
FDE – Fundos de desenvolvimento	1,65	2024 e 2025	65.435	-
Pré-embarque especial (*)	6,34	2016 e 2017	302.113	200.836
Notas de créditos exportação - Compulsório	6,39	2016 a 2019	412.052	402.286
Moeda estrangeira				
Adiantamentos de contratos de câmbio	1,48	2018	-	14.088
Pré-pagamento de exportação em dólares norte-americanos	2,89	2018	240.386	211.994
Notas de créditos exportação - USD	2,94	2018	46.524	46.893
Financiamento em randes	10,44	2015	290	23
Financiamento em renminbi	5,51	2015	18.473	21.360
Financiamento em dólares australianos	3,57	2015	69.915	68.160
Partes relacionadas	Libor + 3,00	-	-	-
Subtotal de moeda nacional e estrangeira			1.400.115	1.146.345
Captações no mercado aberto				
Moeda nacional				
BNDES – Operações Pré fixadas	1,90	2015 a 2019	598.021	511.833
BNDES – Operações Pós fixadas	7,50	2015 a 2019	112.789	177.581
Subtotal de captações no mercado aberto			710.810	689.414
Total de empréstimos e financiamentos			2.110.925	1.835.759
Passivo circulante			(419.734)	(367.145)
Passivo não circulante			1.691.191	1.468.614

Ao final de 2015, as parcelas a longo prazo tinham o seguinte cronograma de pagamento:

	Consolidado	
	2015	2014
De 13 a 24 meses	800.335	741.538
De 25 a 36 meses	338.985	588.218
De 37 a 48 meses	166.868	139.936
De 49 a 60 meses	78.170	113.753
Após 60 meses	125.349	107.746
	1.509.707	1.691.191

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

	Consolidado	
	2014	2013
De 13 a 24 meses	741.538	250.127
De 25 a 36 meses	588.218	849.277
De 37 a 48 meses	139.936	226.724
De 49 a 60 meses	113.753	90.034
Após 60 meses	107.746	52.452
	<u>1.691.191</u>	<u>1.468.614</u>

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Vide demonstrativo acima.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Da totalidade da dívida do passivo circulante e do passivo não circulante da Companhia, o montante de R\$ 3.176.680 mil em 31 de dezembro de 2015, R\$ 2.767.554 mil em 31 de dezembro de 2014 e R\$ 2.583.849 mil em 31 de dezembro de 2013. Em caso de concurso universal de credores, o grau de subordinação entre as dívidas, respeita a ordem abaixo:

	2015	2014	2013
1º Dívidas trabalhistas	78.803	98.629	117.038
2º Dívidas tributárias	62.817	52.063	62.271
3º Empréstimos e financiamentos	2.475.767	2.112.867	1.836.226
4º Demais dívidas	559.293	503.995	568.314
Total da dívida circulante e não circulante	<u>3.176.680</u>	<u>2.767.554</u>	<u>2.583.849</u>

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, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

Os financiamentos FINAME estão garantidos por alienação fiduciária dos bens financiados no valor de R\$ 22.317 em 31 de dezembro de 2015 (R\$ 17.024 em 31 de dezembro de 2014).

A Companhia detém empréstimos bancários garantidos no montante de R\$ 506.424 mil em 31 de dezembro de 2015 (R\$ 233.694 mil em 31 de dezembro de 2014). De acordo com os termos do contrato, esses empréstimos serão pagos em parcelas nos próximos 3 anos. Contudo, os contratos possuem cláusulas restritivas "Covenants", que incluem, entre outras, antecipação parcial ou total do vencimento quando determinados

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

índices financeiros não forem atingidos. Caso ocorra essa situação, a Companhia reclassifica esses montantes para o passivo circulante e toma providências para o restabelecimento dos indicadores contratuais.

O Banco Moneo encontra-se enquadrado no limite de exposição determinado pelo BNDES que representa 5,5 vezes o Patrimônio Líquido.

g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Projeto junto FINEP, relativo ao financiamento de inovação de pesquisa e desenvolvimento da Marcopolo RIO, contratado em setembro de 2014 no valor de R\$ 32.084.274,00 sendo financiado o valor de R\$ 28.875.846,60. Deste valor, parte foi desembolsado em outubro de 2014 no valor de R\$ 13.161.610,88 (45,6% já utilizados). O saldo de R\$ 15.714.235,72 será desembolsado em até 540 dias.

Já na Marcopolo S.A., foi contratado um financiamento junto ao FINEP em maio de 2015, no valor de R\$ 211.188.346,97, sendo financiado o valor de R\$ 168.950.677,57. Deste valor, parte foi desembolsado em agosto de 2015 no montante de R\$ 49.384.283,05 (29,2% já utilizados). O saldo de R\$ 119.566.394,52 será desembolsado em até 540 dias.

Por fim, crédito junto ao Banco do Nordeste do Brasil S.A., relativo ao financiamento da nova planta da Volare no estado do Espírito Santo, contratado em junho de 2013, e aditivado em agosto de 2015, no valor de R\$ 290.232.889,00, sendo financiado o valor de R\$ 202.471.274,30. Deste valor, R\$ 81.556.922,19 (40,3% já utilizados) foram desembolsados até dezembro de 2015. O saldo de R\$ 120.914.352,12 será desembolsado em até 360 dias.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 3.659,3 milhões em 2013, 8,6% acima dos R\$ 3.369,9 milhões do exercício de 2012. Este resultado é proveniente do aumento das unidades registradas na receita líquida, especialmente de modelos rodoviários e Volares. As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 2.509,1 milhões ou 68,6% da receita líquida total (68,2% em 2012). As exportações, somadas aos negócios no exterior, atingiram a receita de R\$ 1.150,2 milhões ou 31,4% do total, contra R\$ 1.070,0 milhões no exercício anterior, crescimento de 7,5%.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 3.400,2 milhões em 2014, 7,1% abaixo dos R\$ 3.659,3 milhões do exercício de 2013. O resultado é

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

decorrente principalmente da redução de 14,1% das unidades registradas na receita líquida no mercado interno e do menor faturamento de chassis. As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 2.252,0 milhões ou 66,2% da receita líquida total (68,6% em 2013). As exportações, somadas aos negócios no exterior, atingiram a receita de R\$ 1.148,2 milhões ou 33,8% do total.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 2.739,1 milhões em 2015, 19,4% abaixo dos R\$ 3.400,2 milhões do exercício de 2014. O resultado foi parcialmente compensado com o aumento de 51,7% nas receitas de exportações, impulsionada pela desvalorização de 47,0% do real frente ao dólar americano em 2015.

As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 1.263,5 milhões ou 46,1% da receita líquida total (66,2% em 2014). As exportações, somadas aos negócios no exterior, atingiram a receita de R\$ 1.475,6 milhões ou 53,9% do total.

Em 2013, o lucro bruto totalizou R\$ 730,5 milhões, 5,4% superior aos R\$ 693,0 milhões de 2012, ou 20,0% da receita líquida (20,6% em 2012). Assim como a receita, o crescimento do lucro decorre do aumento das unidades registradas na receita líquida, especialmente de modelos rodoviários e Volares.

Em 2014, o lucro bruto totalizou R\$ 592,3 milhões, 18,9% inferior aos R\$ 730,5 milhões de 2013, ou 17,4% da receita líquida (20,0% em 2013). O menor percentual sobre a receita é basicamente reflexo do menor volume e do *mix* mais leve de modelos rodoviários em Ana Rech – foram produzidos 1.175 rodoviários a menos em 2014 do que em 2013 no Brasil – que gerou menor eficiência industrial. A indefinição sobre as regras do modelo de autorização das linhas interestaduais e internacionais no Brasil foi a principal causa para essa queda de volume e pelo *mix* mais leve. Além disso, os impactos provenientes das curvas de aprendizado na Marcopolo Rio e no México, e o desempenho da Volgren, na Austrália, afetado pelo Programa de Transformação, também impactaram as margens consolidadas da Companhia.

Em 2015, o lucro bruto totalizou R\$ 476,0 milhões, representando 17,4% da receita líquida. Apesar da queda na produção total e do *mix* mais leve de produtos destinados ao mercado interno brasileiro, a margem bruta manteve-se estável quando comparada à margem do ano anterior. Isso é reflexo da maior contribuição das exportações na receita consolidada, cujas margens estão sendo beneficiadas pela desvalorização cambial do real em relação ao dólar americano, e das ações da Companhia para mitigar os efeitos da retração do mercado interno em seus resultados operacionais.

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

As despesas com vendas somaram R\$ 179,9 milhões em 2013, ou 4,9% da receita líquida, contra R\$ 195,6 milhões, ou 5,8% da receita, em 2012. A redução das despesas com vendas é explicada pela reversão de provisão para devedores duvidosos no montante líquido de R\$ 6,8 milhões em 2013, enquanto que em 2012 houve uma constituição de R\$ 12,2 milhões.

As despesas com vendas somaram R\$ 196,4 milhões em 2014, ou 5,8% da receita líquida, contra R\$ 179,9 milhões, ou 4,9% da receita, em 2013. O aumento dessas despesas decorre principalmente por provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa no segmento industrial no valor de R\$ 9,9 milhões, contra uma reversão de R\$ 2,7 milhões em 2013.

As despesas com vendas somaram R\$ 164,8 milhões em 2015, ou 6,0% da receita líquida, contra R\$ 196,4 milhões, ou 5,8% da receita, em 2014. A redução do valor absoluto decorre basicamente do menor volume de comissões pela diminuição das vendas.

Em 2013, o saldo líquido das outras receitas e despesas operacionais foi de R\$ 6,9 milhões negativos decorrentes de pagamento e provisionamento de contingências tributárias e trabalhistas.

Em 2014, foram contabilizados R\$ 5,4 milhões como "Outras Receitas Operacionais" provenientes, principalmente, de créditos tributários.

Em 2015, foram contabilizados R\$ 19,6 milhões como "Outras Despesas Operacionais". Esse valor advém de despesas e provisões para indenizações trabalhistas no valor de R\$ 16,4 milhões, decorrentes das reestruturações internas nas áreas indiretas e administrativas.

O resultado financeiro líquido de 2013 foi negativo em R\$ 4,6 milhões, contra um resultado positivo de R\$ 25,6 milhões em 2012. O menor resultado decorre do custo proveniente, principalmente de captações de recursos para o investimento na New Flyer.

O resultado financeiro líquido de 2014 foi positivo em R\$ 11,1 milhões, contra um resultado negativo de R\$ 4,6 milhões em 2013. Esse resultado é em grande parte explicado pelo rendimento das aplicações financeiras, decorrente do aumento das taxas de juros.

O resultado financeiro líquido de 2015 foi negativo em R\$ 38,4 milhões, contra um resultado positivo de R\$ 11,1 milhões em 2014. Esse resultado é decorrente da variação cambial sobre o passivo em moeda norte americana. A abertura do resultado financeiro é apresentada detalhadamente na Nota Explicativa nº 26 às Demonstrações Financeiras.

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

O lucro líquido de 2013 atingiu R\$ 292,1 milhões, com margem líquida de 8,0%, contra R\$ 302,4 milhões e margem de 9,0% em 2012. A redução do lucro decorre do menor resultado financeiro em 2013.

O lucro líquido de 2014 atingiu R\$ 224,1 milhões, com margem líquida de 6,6%, contra R\$ 292,1 milhões e margem de 8,0% em 2013. Esse resultado é explicado pelos mesmos fatores apontados para a queda da margem bruta e pelo aumento das despesas com vendas, compensado, em parte, por um melhor resultado financeiro e pelo resultado da equivalência patrimonial.

O lucro líquido de 2015 atingiu R\$ 89,1 milhões, com margem líquida de 3,3%. Esse resultado é reflexo da menor demanda e do *mix* mais leve de produtos destinados ao mercado interno brasileiro, somado a maior dificuldade de repasses de preços. Além disso, o lucro líquido foi impactado pelo resultado negativo reportado via equivalência patrimonial da coligada MVC – Componentes Plásticos Ltda, pelas despesas e provisões mencionadas no item Outras Despesas Operacionais e pela maior despesa financeira resultante da variação cambial sobre o passivo em dólar americano.

Em 2013, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 180,0 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 300,0 milhões, enquanto que as atividades de financiamento geraram R\$ 366,2 milhões, sendo R\$ 510,4 milhões líquidos de captações e pagamentos de empréstimos e financiamentos, R\$ 136,0 milhões consumidos no pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio e R\$ 8,2 milhões referentes ao saldo líquido de vendas e compras de ações durante o ano. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 374,2 milhões, somando R\$ 4,4 milhões de variação cambial sobre o caixa, aumentou para R\$ 624,7 milhões ao final do ano.

Em 2014, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 72,0 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 107,3 milhões, enquanto que as atividades de financiamento geraram R\$ 47,6 milhões, sendo R\$ 185,0 milhões líquidos de captações e pagamentos de empréstimos e financiamentos, R\$ 121,9 milhões consumidos no pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio e R\$ 15,5 milhões referentes ao saldo de ações em tesouraria. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 624,7 milhões, somando R\$ 5,6 milhões de variação cambial sobre o caixa, aumentou para R\$ 642,6 milhões ao final do ano. Considerando as aplicações financeiras, o saldo de caixa em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 915,6 milhões.

Em 2015, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 491,2 milhões. As atividades de investimentos demandaram R\$ 127,6 milhões, enquanto que as atividades de financiamento geraram R\$ 93,3 milhões, sendo R\$

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

177,4 milhões líquidos de captações e pagamentos de empréstimos e financiamentos, R\$ 86,9 milhões consumidos no pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio e R\$ 2,8 milhões referentes ao saldo de ações em tesouraria. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 642,6 milhões, somando R\$ 31,5 milhões de variação cambial sobre o caixa, aumentou para R\$ 1.131,2 milhões ao final do ano. Considerando as aplicações financeiras, o saldo de caixa em 31 de dezembro de 2015 era de R\$ 1.365,2 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2.****a. Resultados das operações do emissor, em especial:****i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Do total da receita líquida consolidada de 2013, 67,3% originou-se das vendas de carrocerias, 22,8% da comercialização de Volares, e 9,9% das receitas de peças, do Banco Moneo e de chassis.

Do total da receita líquida consolidada de 2014, 69,6% originou-se das vendas de carrocerias, 23,5% da comercialização de Volares, e 6,9% das receitas de peças, do Banco Moneo e de chassis.

Do total da receita líquida consolidada de 2015, 74,3% originou-se das vendas de carrocerias, 13,0% da comercialização de Volares, e 12,7% das receitas de peças, do Banco Moneo e de chassis.

As tabelas abaixo mostram mais detalhadamente a origem da receita consolidada por linha de produtos (em %)

2015	2014	2013
Rodoviários – 38,2%	Rodoviários – 35,8%	Rodoviários – 35,0%
Urbanos – 33,3%	Urbanos – 30,9%	Urbanos – 29,1%
Micros – 2,8%	Micros – 2,9%	Micros – 3,2%
Volare – 13,0%	Volare – 23,5%	Volare – 22,8%
Chassi – 3,4%	Chassi – 1,6%	Chassi – 4,3%
Bco. Moneo Peças, Outros – 9,3%	Bco. Moneo Peças, Outros – 5,3%	Bco. Moneo Peças, Outros – 5,6%

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Em 2013, o lucro bruto totalizou R\$ 730,5 milhões, 5,4% superior aos R\$ 693,0 milhões de 2012, ou 20,0% da receita líquida (20,6% em 2012). Assim como a receita, o crescimento do lucro decorre do aumento das unidades registradas na receita líquida, especialmente de modelos rodoviários e Volares.

Em 2014, o lucro bruto totalizou R\$ 592,3 milhões, 18,9% inferior aos R\$ 730,5 milhões de 2013, ou 17,4% da receita líquida (20,0% em 2013). O menor percentual sobre a receita é basicamente reflexo do menor volume e do *mix* mais leve de modelos rodoviários em Ana Rech – foram produzidos

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

1.175 rodoviários a menos em 2014 do que em 2013 no Brasil – que gerou menor eficiência industrial. A indefinição sobre as regras do modelo de autorização das linhas interestaduais e internacionais no Brasil foi a principal causa para essa queda de volume e pelo *mix* mais leve. Além disso, os impactos provenientes das curvas de aprendizado na Marcopolo Rio e no México, e o desempenho da Volgren, na Austrália, afetado pelo Programa de Transformação, também impactaram as margens consolidadas da Companhia.

Em 2015, o lucro bruto totalizou R\$ 476,0 milhões, representando 17,4% da receita líquida. Apesar da queda na produção total e do *mix* mais leve de produtos destinados ao mercado interno brasileiro, a margem bruta manteve-se estável quando comparada à margem do ano anterior. Isso é reflexo da maior contribuição das exportações na receita consolidada, cujas margens estão sendo beneficiadas pela desvalorização cambial do real em relação ao dólar americano, e das ações da Companhia para mitigar os efeitos da retração do mercado interno em seus resultados operacionais.

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 dezessete unidades fabris, sendo cinco no Brasil (duas unidades em Caxias do Sul – RS, uma em Duque de Caxias – RJ, uma em São Mateus – ES, além de participação de 45,0% na empresa San Marino Ônibus e Implementos Ltda., também em Caxias do Sul – RS), e doze no exterior, sendo uma unidade própria na África do Sul, três na Austrália, além de coligadas/controladas na Argentina (2), Colômbia, Egito, Índia (2), México e China. A Marcopolo detém ainda 40,0% de participação na empresa Spheros (climatização e ar-condicionado), 30,0% na Wsul (espumas para assentos), 65,0% na Apolo (soluções em plásticos), 26,0% na MVC (componentes plásticos), e 19,97% na empresa canadense New Flyer Industries, Inc. Importante salientar que a participação da Marcopolo na New Flyer é totalmente líquida, não havendo qualquer restrição seja para venda da participação ou mesmo para aumento da mesma. A New Flyer Industries, Inc. é uma Companhia aberta listada na Bolsa de Valores de Toronto.

Além das empresas mencionadas, a Marcopolo detém o controle integral do Banco Moneo S.A., constituído para dar suporte ao financiamento dos

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

produtos da Companhia. 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 2013 caracterizou-se como um ano de novos desafios e turbulências para a indústria de ônibus e carrocerias no Brasil, principalmente ao longo do segundo semestre.

Em junho, as manifestações populares, que iniciaram em decorrência do aumento anunciado das tarifas de ônibus e que depois se somaram a outras reivindicações, exigiram a redução das tarifas e melhorias no transporte público. Como consequência, alguns governos municipais decidiram por congelar as tarifas de ônibus urbanos.

Até então, a Marcopolo vinha operando com bons volumes de pedidos em carteira, tanto de modelos rodoviários como urbanos. A partir do 4T13, em decorrência do congelamento das tarifas, a demanda por ônibus urbanos foi reduzida. Somado a isso, a publicação pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) do edital de licitação das linhas interestaduais trouxe incertezas também para o mercado de ônibus rodoviários, afetando a entrada de novos pedidos.

A despeito do cenário mais desafiador, a receita líquida da Marcopolo cresceu 9,1% no mercado interno e 7,5% no mercado externo em comparação com o ano anterior. A produção no Brasil cresceu 5,0% em relação a 2012, e a produção mundial consolidada aumentou 4,0% no mesmo período.

Embora seja inegável que as ações em todas as esferas do governo, tanto federal, estadual e municipal, visem prover um transporte público mais organizado, com ônibus mais novos e que propiciem maior conforto e rapidez aos usuários, especialmente através de sistemas de BRTs (Bus Rapid Transit), os impactos a curto prazo refletiram em uma demanda mais fraca ao final de 2013 e ainda trazem incertezas para o setor de ônibus no Brasil.

Todavia, no médio e longo prazo, estas ações deverão convergir para uma aceleração na renovação da frota de ônibus para atender as novas exigências e regulamentações, dentre as quais a limitação da idade máxima

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

e a maior frequência de operações, beneficiando as empresas fabricantes de carrocerias.

No mercado externo, a receita advinda das exportações a partir do Brasil foi beneficiada pela desvalorização do Real frente ao dólar norte americano e pelo Regime Especial de Reintegração de Valores Tributários (REINTEGRA), válido até o final de 2013. Em relação às unidades controladas da Marcopolo no exterior, o destaque foi a Volgren na Austrália, cuja produção aumentou 21,6% em 2013 em relação a 2012. No total, as operações da Marcopolo no exterior contribuíram com um volume de 2.154 unidades em 2013.

Quanto ao financiamento, a linha de crédito FINAME-PSI do BNDES foi renovada até o final de 2014 com juros de 6,0% ao ano, ainda atrativa para a aquisição de bens de capital no Brasil.

No final do ano, o Governo Federal anunciou um novo pregão eletrônico referente ao programa "Caminho da Escola", para a compra de até 8.000 unidades. A Marcopolo, conforme Comunicado ao Mercado divulgado no dia 04 de fevereiro de 2014, habilitou-se a produzir e fornecer até 4.100 unidades. Desse volume, cujas entregas deverão se estender por 2014 e que estão em fase de formalização da documentação, 1.500 unidades deverão ser produzidas pela empresa em sua unidade Volare, localizada em Caxias do Sul, RS, e 2.600 unidades deverão ser produzidas na Marcopolo Rio, localizada em Duque de Caxias, RJ.

No dia 23 de janeiro de 2013, a Marcopolo assinou contrato de investimento estratégico no valor de C\$116,4 milhões (dólares canadenses) para subscrever, em duas parcelas, 11.087.834 novas ações ordinárias da New Flyer Industries Inc. (NFI), representando 19,99% do capital social dessa Companhia. A primeira parcela foi utilizada pela NFI para adquirir a parte de reposição de peças (after market) da empresa Orion, e a segunda para financiar parte da aquisição da empresa NABI (North American Bus Industries).

Em 05 de agosto a Companhia anunciou o aumento do capital social, que passou de R\$ 700,0 milhões para R\$ 1,2 bilhão. O aumento aprovado ocorreu com bonificação de 448.450.042 ações. Assim, o número total de ações ON passou para 341.625.744 ações e 555.274.340 ações PNs, totalizando 896.900.084 ações. Este aumento de capital decorreu da necessidade da Companhia de incorporar parte das reservas de lucro, cujo limite fora ultrapassado.

No dia 25 de novembro, o Conselho de Administração aprovou a recompra de até vinte milhões de ações preferenciais, correspondendo a 3,6% do total

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

das ações preferenciais de emissão da Companhia em circulação no mercado, com prazo de encerramento em 25 de março de 2014.

Ainda em 2013, a Marcopolo realizou o lançamento da nova geração do modelo urbano Torino. O novo modelo apresenta materiais mais leves e modernos que aumentam a eficiência e a funcionalidade do veículo.

O ano de 2014 trouxe grandes desafios para o setor de ônibus no Brasil. A Marcopolo, com o intuito de se adequar ao momento menos favorável, não mediu esforços no sentido de melhorar sua eficiência operacional e de reduzir custos, mostrando seu potencial de adaptação e resiliência em diferentes cenários.

As curvas de aprendizado referente ao lançamento do modelo urbano na unidade da Marcopolo Rio, bem como pelo processo de nacionalização do rodoviário Paradiso 1200, na unidade do México, e também pelo Programa de Transformação em andamento na unidade da Austrália, afetaram as margens da Companhia no ano.

No segmento de rodoviários, a demanda foi afetada pela indefinição do modelo de concessão das linhas interestaduais e internacionais no Brasil e pela menor demanda no segmento de fretamento. Em relação ao primeiro ponto, ainda que a definição pelo modelo de autorização tenha sido sancionada pela presidente em junho, a falta de regulamentação por parte da Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) trouxe e ainda traz incertezas para os empresários do setor, que por esse motivo, seguem postergando investimentos na renovação de suas frotas. Sobre o segmento de fretamento, o menor crescimento do PIB brasileiro e consequentemente a retração na atividade industrial, acabaram por afetar a demanda por ônibus utilizados no transporte de funcionários.

No segmento de urbanos, o congelamento das tarifas nas principais cidades brasileiras, especialmente após as manifestações populares de junho de 2013, refletiu em uma menor demanda por ônibus das empresas do setor. Os recentes reajustes de tarifas praticados em mais de oitenta cidades nos últimos seis meses, aliado a maiores exigências de alguns municípios, tais como a implementação de sistemas de ar-condicionado e a limitação da idade da frota, já sinaliza uma retomada de pedidos de urbanos no país.

Em relação ao programa Caminho da Escola, o último pregão (Fase 6) foi realizado em janeiro de 2014. A Marcopolo, conforme Comunicado ao Mercado divulgado no dia 04 de fevereiro de 2014, habilitou-se a produzir e fornecer até 4.100 unidades, dos quais foram produzidos e faturados em 2014 aproximadamente 40% do lote. Devido às restrições orçamentárias do Governo Federal, até a presente data não há definição pela compra das

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

unidades faltantes da Fase 6, nem mesmo de um novo pregão em 2015. Desde o início do programa, a Marcopolo entregou mais de 16,0 mil veículos escolares, entre Volares e Urbanos.

No mercado externo, apesar do menor volume faturado, as margens mostraram certa recuperação, tanto pela desvalorização do real, como pela volta do Regime Especial de Reintegração de Valores Tributários para as Empresas Exportadoras (Reintegra) a partir de outubro, de forma permanente, que ajudaram a compensar, em parte, a retração das margens no mercado doméstico.

Além do retorno do Reintegra, importante destacar a Medida Provisória nº 651, convertida em Lei de número 13.043/14, que tornou a desoneração da folha de pagamento permanente.

Nas operações do exterior, os destaques positivos foram as unidades da Polomex, no México, e da Masa, na África do Sul, cujas produções cresceram 18,4% e 24,8%, respectivamente, em 2014. No México, este aumento é explicado pelo início da produção local do modelo rodoviário Paradiso 1200 da Geração 7.

Mesmo sendo um ano desafiador, com retração do mercado e consequente queda no volume de produção em todos os segmentos, aliado à introdução de novos produtos, que em um primeiro momento afetaram a performance da Companhia, a Marcopolo continuou entregando um retorno sobre o capital investido (*ROIC*) acima do custo médio ponderado do capital (*WACC*), e manteve seu *market share* estável em todos os segmentos. É importante destacar que a Marcopolo vem conseguindo manter esse spread (*ROIC* – *WACC*) há muitos anos, sem perder *market share*, mesmo em momentos adversos, o que demonstra sua resiliência.

A atual conjuntura econômica e a instabilidade política do Brasil afetaram profundamente o segmento de bens de capital no país. Como consequência, o ano de 2015 foi de retração para a indústria de carrocerias de ônibus e trouxe grandes desafios para as empresas do setor. Para adequar-se ao cenário adverso, a Marcopolo implementou medidas visando à mitigação do impacto no quadro de pessoal e nos resultados operacionais.

Em relação aos colaboradores, a Companhia adotou planos de flexibilização da jornada de trabalho, férias coletivas e, a partir de janeiro de 2016, lay-off de até cinco meses na Marcopolo Rio, unidade especializada na produção de ônibus urbanos, situada em Duque de Caxias/RJ.

No âmbito operacional, a Marcopolo criou forças-tarefas para acelerar as atividades críticas que ajudem a Companhia a superar as dificuldades de um

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

mercado interno ainda estagnado em um nível abaixo do histórico. A primeira delas foca no aumento das exportações através do fortalecimento da atuação nos mercados tradicionais da América Latina e também da cobertura de novos mercados e ampliação do portfólio de clientes no exterior. A segunda força-tarefa visa à melhora operacional através do encurtamento dos tempos de ciclo de produção, do aumento da eficiência e da otimização das unidades fabris. A terceira força-tarefa diz respeito às ações estruturadas, buscando a redução de despesas e custos indiretos.

No Volare, a menor demanda de veículos escolares provenientes do programa Caminho da Escola, bem como o atraso no pagamento do Governo Federal dos valores faturados através desse programa, afetaram os resultados do negócio. Em contrapartida, o crescimento de 44,3% no volume físico exportado e a redução dos recebíveis compensaram, em parte, o impacto nos resultados desse segmento.

No início do ano de 2015, a unidade Volare São Mateus/ES iniciou as atividades através da montagem de kits (CKDs) enviados de Caxias do Sul. Mesmo em um ano desafiador, o Volare lançou os modelos V8L RHD, V9L, WL Urbano e Access, contribuindo para aumentar a competitividade da marca no seu mercado de atuação. O lançamento do Volare Cinco está previsto para o primeiro semestre de 2016.

No segmento de urbanos, além do menor volume para o programa Caminho da Escola, os atrasos nos processos licitatórios em algumas cidades do país, o aumento do custo do financiamento para aquisição de ônibus e os atrasos em obras de mobilidade urbana foram fatores determinantes para a menor demanda no período.

No segmento de ônibus rodoviários, o ano foi caracterizado pela retração de 40,1% na demanda do mercado interno brasileiro em relação a 2014, e 55,9% se comparado com o ano de 2013. Os principais fatores que explicam essa queda foram o aumento do custo do financiamento, a retração do PIB brasileiro, que afetou o segmento de fretamento, e as incertezas em relação à regulamentação da prestação do serviço regular de transporte rodoviário coletivo interestadual e internacional de passageiros sob o regime de autorização, que só foi publicada pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) em junho de 2015.

Em relação ao programa Caminho da Escola, o último pregão foi realizado em dezembro de 2015. No total dos pregões eletrônicos em 2015, a Marcopolo habilitou-se a produzir e fornecer até 1.550 unidades. Entretanto, devido às restrições orçamentárias do Governo Federal, até a presente data não há definição pela aquisição dessas unidades. A Companhia segue

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

engajada na busca pelo recebimento dos valores ainda em aberto referentes ao volume faturado entre os anos de 2014 e 2015 que, em 31.01.2016, totalizava R\$ 83,8 milhões.

Nas operações do exterior, o destaque foi a Volgren, na Austrália, que passou a colher os frutos da implementação do programa de transformação em suas unidades fabris e apresentou melhora nos resultados operacionais em relação a 2014. Na New Flyer Inc. (NFI), empresa na qual a Marcopolo detém participação societária de 19,97%, o destaque foi a aquisição da Motor Coach Industries International - MCI, maior produtor norte-americano de ônibus rodoviários, pelo valor de US\$ 455 milhões. A NFI anunciou ainda o aumento de 12,9% no valor dos dividendos por ação, passando de C\$ 0,62 para C\$ 0,70 ao ano a partir de 2016. Mais informações sobre o desempenho das coligadas e controladas da Marcopolo no exterior estão no item 16 desse relatório.

No segmento de ônibus, a Marcopolo lançou cinco novos modelos: o rodoviário Paradiso 1350, o intermunicipal Ideale, e os urbanos Torino Express (articulado), Torino Low Entry (piso baixo) e o Torino Motor Traseiro. Com esses lançamentos, a Companhia atende a praticamente todos os nichos de mercado no Brasil e no exterior, e busca estimular os clientes a promoverem a renovação de suas frotas por veículos mais eficientes, modernos, seguros e confortáveis. Desde 2008, a Marcopolo já promoveu o lançamento de mais de 100 novos modelos em todo o mundo.

A Marcopolo anunciou através de Fato Relevante divulgado em 03.11.2015, que o Conselho de Administração da Companhia aprovou a assinatura de uma carta de intenções, não vinculante, que tem por objetivo estabelecer as bases e os princípios para uma potencial incorporação da L&M, controladora direta da San Marino Ônibus Ltda. (Neobus). A Companhia segue no aguardo da obtenção da aprovação pelas autoridades de defesa de concorrência e da finalização do processo de due dilligence.

Conforme Comunicado ao Mercado, divulgado no dia 25 de junho de 2015, o Conselho de Administração da Marcopolo anunciou a nomeação de Francisco Gomes Neto para o cargo de diretor geral da empresa. O executivo tomou posse no dia 10 de agosto e sucedeu a José Rubens de la Rosa. A mudança fez parte do processo de sucessão da Companhia, em curso desde 2013.

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, quando relevante

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

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

estáveis nos últimos exercícios, de modo que a inflação de materiais não vem afetando as margens da Companhia. Por outro lado, a inflação de mão de obra, que representa cerca de 26% do custo de produção da Marcopolo, atualmente é a principal preocupação da Companhia.

O resultado financeiro líquido de 2013 foi negativo em R\$ 4,6 milhões, contra um resultado positivo de R\$ 25,6 milhões em 2012. O menor resultado decorre principalmente do custo proveniente de captações de recursos para o investimento na New Flyer.

O resultado financeiro líquido de 2014 foi positivo em R\$ 11,1 milhões, contra um resultado negativo de R\$ 4,6 milhões em 2013. Esse resultado é em grande parte explicado pelo rendimento das aplicações financeiras, decorrente do aumento das taxas de juros.

O resultado financeiro líquido de 2015 foi negativo em R\$ 38,4 milhões, contra um resultado positivo de R\$ 11,1 milhões em 2014. Esse resultado é decorrente da variação cambial sobre o passivo em moeda norte americana.

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

Conforme Fato Relevante divulgado pela Companhia em 03/11/2015, o Conselho de Administração da Marcopolo aprovou a celebração entre a Marcopolo e a L&M Incorporadora Ltda. ("L&M"), controladora direta da San Marino Ônibus Ltda. ("Neobus"), de uma carta de intenções não vinculante ("Carta de Intenções"), tendo por objetivo estabelecer as bases e os princípios que regularão as negociações para uma potencial incorporação da L&M pela Marcopolo ("Operação"). Em virtude da incorporação, os quotistas da L&M, em substituição às suas quotas da L&M que serão extintas, receberão 27.710.582 ações preferenciais de emissão da Marcopolo. A consumação da Operação está sujeita à implementação de diversas condições, incluindo, entre outras, aprovação da incorporação pelos órgãos sociais competentes da Marcopolo e da L&M, conclusão satisfatória de due diligence na L&M e na Neobus, e em suas respectivas controladas, não alteração relevante do endividamento financeiro líquido da Neobus, obtenção da aprovação pelas autoridades de defesa da concorrência, e que seja alcançado acordo com relação aos Documentos Definitivos da Operação.

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****Alterações pela adoção das IFRS 10 e 11 (CPC 36- R3 e CPC 19 – R2)****IFRS 10/CPC 36 R3 – Demonstrações financeiras consolidadas**

Com a aplicação obrigatória desde 1º de janeiro de 2013, o IFRS 10/CPC 36 R3 – “Demonstrações financeiras consolidadas”, amplia o conceito de Controle levando em consideração o poder e os retornos que um participante possui sobre um investimento. Neste contexto, um cenário de participação acionária com direitos de voto é analisado em conjunto com direitos substantivos que possam dar poder sobre as atividades relevantes da investida. Se caracterizado o controle, a controlada é integralmente consolidada a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia e as transações com participações não controladoras, como transações com proprietários de ativos da Companhia, são apresentadas dentro do patrimônio líquido como “participação de acionistas não controladores”. A Companhia não teve alterações com a adoção do IFRS 10.

IFRS 11/CPC 19 R2 – Negócios em conjunto

Com aplicação obrigatória desde 1º de janeiro de 2013, o IFRS 11/CPC 19 R2 – “Negócios em conjunto” provê reflexões mais realistas dos acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés da sua forma legal prevendo dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto – que normalmente ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas (consolidação proporcional); e (ii) empreendimento controlado em conjunto – ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos dos contratos e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. Neste caso a consolidação proporcional não é mais permitida.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Com base na nova norma mencionada acima, a Companhia realizou uma avaliação dos seus negócios em conjunto, reclassificando-os para empreendimentos controlados em conjunto. Assim esses negócios em conjunto passaram a ser avaliados pelo método de equivalência patrimonial, deixando de serem avaliados com base na consolidação proporcional. Com isso, os valores comparativos divulgados, referentes aos períodos encerrados até 31 de dezembro de 2012, deixam de refletir a consolidação proporcional das suas controladas em conjunto.

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. 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 / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, 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.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:****a. investimentos, incluindo:****i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Devido às indefinições econômicas e incertezas relacionadas ao seu setor de atuação, a Companhia optou até o presente momento, pela não divulgação das projeções para 2016 (*Guidance*), o que inclui também os investimentos previstos.

Entretanto, a Companhia possui uma linha de financiamento junto ao Banco do Nordeste do Brasil S.A., relativo à nova planta da Volare no estado do Espírito Santo, contratado em junho de 2013, e aditivado em agosto de 2015, no valor de R\$ 290.232.889,00, sendo financiado o valor de R\$ 202.471.274,30. Deste valor, R\$ 81.556.922,19 (40,3% já utilizados) foram desembolsados até dezembro de 2015. O saldo de R\$ 120.914.352,12 será desembolsado em até 360 dias.

ii. Fontes de financiamento dos investimentos

Os investimentos para 2016 serão financiados basicamente através da geração própria de caixa, linhas do BNDES, linhas da FINEP.

iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não se aplica.

b. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

A Marcopolo assinou, conforme fato relevante publicado no dia 11 de junho de 2012, 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. Em janeiro de 2015 a fábrica iniciou a operação de montagem dos kits enviados de Caxias do Sul.

c. Novos produtos e serviços, indicando:**i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Em 2015 entrou em operação a nova unidade de montagem de veículos da linha Volare, no Estado do Espírito Santo. O modelo denominado Volare Cinco foi lançado em 27 de abril de 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**ii. Montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Projeto junto FINEP, relativo ao financiamento de inovação de pesquisa e desenvolvimento da Marcopolo RIO, contratado em setembro de 2014 no valor de R\$ 32.084.274,00 sendo financiado o valor de R\$ 28.875.846,60. Deste valor, parte foi desembolsado em outubro de 2014 no valor de R\$ 13.161.610,88 (45,6% já utilizados). O saldo de R\$ 15.714.235,72 será desembolsado em até 540 dias.

Já na Marcopolo S.A., foi contratado um financiamento junto ao FINEP em maio de 2015, no valor de R\$ 211.188.346,97, sendo financiado o valor de R\$ 168.950.677,57. Deste valor, parte foi desembolsado em agosto de 2015 no montante de R\$ 49.384.283,05 (29,2% já utilizados). O saldo de R\$ 119.566.394,52 será desembolsado em até 540 dias.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados

No segmento Volare, o modelo denominado Volare Cinco foi lançado em 27 de abril de 2015.

iv. Montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Vide item 10.8.c.ii.

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

10.9. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Nada a comentar.