

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	13
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	14

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	15
10.2 - Resultado operacional e financeiro	27
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	36
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	37
10.5 - Políticas contábeis críticas	38
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	39
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	40
10.8 - Plano de Negócios	41
10.9 - Outros fatores com influência relevante	43

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 67 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 aos 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. Com a crise vivida pelo país (Brasil), as renovações da frota pública têm ocorrido com flutuações pontuais ao longo dos anos.

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

<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 se alinham 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.
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	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> .

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

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 hedge (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 2016, o resultado financeiro (ganhos) importou em apenas 2,6% da receita líquida, ou seja, R\$ 66 milhões.	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.	Pela baixa proporção das compras destas matérias-primas (algo como 15%) sobre o total adquirido de insumos em 2016, a Administração considera suficiente a gestão orientada pelo monitoramento periódico destes preços.

- 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:

- 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, sendo, no entanto admitida uma pequena parcela desprovida dos referidos derivativos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**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 Depto Financeiro conta com um Diretor, 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 e entrega do produto ao cliente.	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.

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

Folha de pagamento	- Geração da folha de pagamento com apuração do saldo a pagar, inclusive dos encargos sociais, por sistema automatizado, e gestão segura das variáveis (aumentos de salários, etc).	Procedimentos 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:

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

(i) Combinação de negócios - Preço de alocação de compra – San Marino

Situação observada

Em 18 de julho de 2016, o Conselho de Administração aprovou a aquisição do controle da San Marino, fabricante de carrocerias para ônibus e micro-ônibus, ao adquirir mais 55% dessa entidade. Como resultado, a participação acionária da Companhia aumentou de 45% para 100%. No processo de aquisição desse investimento, foi apurado um ágio no montante de R\$ 30.739 mil, conforme demonstrado na nota explicativa 3 à demonstração financeira do exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Nessa mensuração, observamos que a Companhia não reconheceu o montante de R\$ 4.276 mil, referente ao imposto de renda diferido passivo decorrente da diferença entre o ágio fiscal e o ágio contábil.

Recomendação

Recomendamos que a Companhia complemente a diferença de R\$ 4.276 mil, como imposto de renda diferido passivo, em contrapartida ao ágio decorrente da aquisição do investimento mencionado acima, sem efeito no resultado.

(ii) Revisão dos perfis de acessos sistêmicos

Situação observada

Observamos que durante o exercício de 2016 não ocorreram revisões dos perfis de acesso dos usuários do sistema SAP, conforme diretrizes da Política de Segurança da Informação (seção 12.3.11, "Revisão Periódico de Acesso"). Essas revisões têm por objetivo a avaliação de potenciais transações que possam ocorrer sem a devida segregação de função nos sistemas relevantes da Companhia.

Recomendação

Recomendamos a revisão periódica dos perfis de acesso dos usuários dos sistemas do sistema SAP relevantes para a operação da Companhia, realizada pelos gestores das áreas, incluindo informações como: identificação do usuário, perfil de acesso destinado e atividades executadas, de acordo com a segregação de função adequada para as operações da Companhia.

(iii) Estrutura de produtos de estoque - Ciferal

Situação observada

Identificamos que as estruturas de produtos utilizadas são as mesmas tanto para ônibus Marcopolo quanto para ônibus Ciferal, sem considerar a capacidade instalada de cada empresa/unidade e as particularidades no processo de fabricação. Por exemplo: a capacidade de utilização de uma matéria-prima da Marcopolo é diferente da Ciferal, podendo ocorrer maiores sobras de matéria-prima, afetando a valorização do produto

Recomendação

Recomendamos que a administração revise as estruturas de produção específicas da Ciferal, considerando a capacidade instalada, gastos gerais de fabricação e outras particularidades do processo produtivo da Ciferal.

(iv) Controle sobre a realização da provisão para garantia

Situação observada

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

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

Recomendação

Recomendamos a implantação de controle para acompanhamento das constituições, realizações e reversões dessas provisões, vinculando cada movimento à respectiva provisão constituída anteriormente.

(v) Faturamento para distribuidores sem a realização efetiva da venda

Situação observada

Observamos a ocorrência de faturamentos de ônibus da linha Volare para representantes comerciais. Em indagação à administração, fomos informados que algumas dessas vendas ocorreram em virtude da necessidade de exposição dos carros em lojas, com características similares a consignação. A operação é realizada através de nota fiscal de venda entre a Companhia e os representantes, com reconhecimento contábil da receita no momento da emissão da nota. No entanto, a venda efetiva com transferência de riscos e benefícios da operação ocorre somente quando os carros são vendidos ao cliente final. Observamos que, embora tenha ocorrido redução substancial dos efeitos dessas transações em 2016, alguns veículos ainda permanecem nessa condição no encerramento do exercício.

Recomendação

Recomendamos que os veículos sejam remetidos aos representantes com notas fiscais de remessa em consignação, pois a operação comercial não atende os critérios para reconhecimento de receita de venda, conforme estabelecido pelo CPC 30.

(vi) Autorização do departamento contábil para efetuar lançamentos manuais

Situação observada

Observamos que lançamentos manuais efetuados pelo departamento de contabilidade não possuem evidência de aprovação por um supervisor da 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.

(vii) Apresentação de investimentos com o saldo negativo

Situação observada

Observamos que os investimentos que possuem valor negativo são apresentados na linha de "Investimentos".

Recomendação

Conforme o CPC 18 (R2) - Investimento em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto, item 39: "Após reduzir, até zero, o saldo contábil da participação do investidor, perdas adicionais devem ser consideradas, e um passivo deve ser reconhecido, somente na extensão em que o investidor tiver incorrido em obrigações legais ou construtivas (não formalizadas) ou tiver feito pagamentos em nome da investida. Se a investida subsequentemente apurar lucros, o investidor deve retomar o reconhecimento de sua participação nesses lucros somente após o ponto em que a parte que lhe cabe nesses lucros posteriores

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

se igualar à sua participação nas perdas não reconhecidas.”, recomendamos que a Companhia reconheça esses investimentos negativos em conta do passivo.

(viii) Divergências de matérias-primas - sistema x utilizadas – Marcopolo e Ciferal

Situação observada

Observamos, que em casos em 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 dos estoques.

Recomendação

Recomendamos que o sistema seja configurado para que, ao substituir o item original da ordem de produção, o item substituto seja considerado e devidamente movimentado no registro de inventário, não gerando diferenças de inventários entre itens similares.

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

(i) Combinação de negócios - Preço de alocação de compra – San Marino

Comentários da Administração

A Companhia está reavaliando a recomendação, dentro do período de mensuração previstos de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e IFRS.

(ii) Revisão dos perfis de acessos sistêmicos

Comentários da Administração

A Companhia realiza, periodicamente, procedimentos para a revisão de perfis de acesso dos usuários do sistema SAP, registrando os testes em documentação interna - assinada pelos Líderes de Processo e validada no sistema. A evolução desse processo será a automatização via implementação da ferramenta Access Control (SAP), a qual mantém sob controle e revisão permanente os perfis de acesso. Destaca-se que a presente ferramenta já foi adquirida, restando ainda pendente a sua implantação.

(iii) Estrutura de produtos de estoque - Ciferal

Comentários da administração

O presente risco é minimizado em função do sistema de abastecimento da linha de produção na forma carro a carro. Neste processo, as definições de consumos de materiais são realizadas posto a posto, havendo checagem em tempo real dos materiais consumidos. Há um controle mais rigoroso das tarefas e dos tempos para a sua execução. Além disso, há um controle centralizado de materiais em um almoxarifado central, proporcionando melhor controle da movimentação dos itens, o que propicia benefícios adicionais ao controle dos estoques (inventário físico).

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**(iv) Controle sobre a realização da provisão para garantia****Comentários da administração**

Atualmente, os controles para o acompanhamento dos gastos de assistência técnica são realizados com intervenção manual. Entretanto, destacamos que está sendo desenhado pela equipe de assistência técnica, em conjunto com o departamento de tecnologia da informação, um sistema automatizado para acompanhar carro-a-carro os valores provisionados "versus" os valores efetivamente gastos em assistência técnica.

(v) Faturamento para distribuidores sem a realização efetiva da venda**Comentários da administração**

Durante o ano de 2016 foi cancelada a prática de remeter veículos para a exposição pública nos concessionários. Remanescem atualmente apenas 11 carros nesta condição, todos no concessionário em Manaus a qual é controlada 100% pela Marcopolo.

(vi) Autorização do departamento contábil para efetuar lançamentos manuais**Comentários da administração**

Desde outubro de 2016, os lançamentos manuais estão sendo acompanhados pelo Supervisor Contábil, o qual efetua uma conferência dos mesmos.

(vii) Apresentação de investimentos com o saldo negativo**Comentários da administração**

A Companhia está avaliando a manutenção dos presentes investimentos. Destaca-se que a manutenção de uma conta passiva no ativo, decorre de compromissos assumidos pela empresa investida bem como os impactos não serem significativos como um todo.

(viii) Divergências de matérias-primas - sistema x utilizadas – Marcopolo e Ciferal**Comentários da administração**

O principal referencial para orientar a montagem dos carros e a composição de seus custos é a informação das listas técnicas. No caso citado, destaca-se que há um acompanhamento periódico da área de custos, engenharia, logística e manufatura dos materiais alocados nos veículos produzidos. Sendo assim, as eventuais divergências de consumo são prontamente ajustadas, de forma a alocar adequadamente os materiais consumidos em cada um dos carros produzidos. Por fim, afirmamos que as situações de complementos ou exclusões das listas técnicas têm por intuito oportunizar a atualização destes documentos.

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

Nada a comentar.

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 12846/13), 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 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 em 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 este spread (*ROIC* – *WACC*) há muitos anos, sem perder *market share*, mesmo em momentos adversos, o que demonstra sua resiliência.

Em 2015, a conjuntura econômica e a instabilidade política do Brasil afetaram profundamente o segmento de bens de capital. Como consequência, o ano foi de retração para a indústria de carrocerias de ônibus e para adequar-se ao cenário adverso, a Marcopolo implementou medidas visando à mitigação dos impactos no quadro de pessoal e em seus 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, buscando a superação das 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.

Em 03.11.2015, a Marcopolo anunciou através de Fato Relevante, que o Conselho de Administração da Companhia havia aprovado a assinatura de carta de intenções, não vinculante, com o objetivo de estabelecer as bases para uma potencial incorporação da L&M, controladora direta da San Marino

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

Ônibus Ltda. (Neobus). Após a aprovação da autoridade de defesa da concorrência, a Companhia concluiu, em 03.08.2016, a incorporação da L&M, passando a deter a totalidade do capital social da Neobus.

Para mitigar o impacto de mais um ano de instabilidade econômica e política no Brasil, a Marcopolo adotou, ao longo de 2016, medidas importantes para contornar o cenário adverso.

Já no início de 2016, a Companhia flexibilizou a jornada de trabalho nas unidades fabris de Caxias do Sul e suspendeu temporariamente os contratos de trabalho (lay-off) na unidade da Marcopolo Rio, em Duque de Caxias/RJ, visando minimizar ao máximo o reflexo da crise nos postos de trabalho.

A Companhia também implementou uma série de projetos voltados à exploração de oportunidades, com destaque para o projeto *Conquest*, que teve como foco o aumento das exportações através do fortalecimento da atuação nos mercados tradicionais da América Latina, da cobertura de novos mercados e da ampliação do portfólio de clientes no exterior. No ano, foram visitados mais de 65 países que resultaram em um incremento de 54,6% no volume físico exportado e no aumento da receita de exportação.

A Marcopolo também adotou outras medidas para mitigar os efeitos da retração da demanda nos seus resultados operacionais, atuando na redução de despesas e custos indiretos, no aumento da eficiência operacional através da adoção dos conceitos LEAN e na melhoria do capital de giro pela redução de estoques e recebíveis. Durante o ano, a Companhia também intensificou o programa de qualidade, com ampliação do serviço de pós-venda, buscando fidelizar clientes.

O endividamento financeiro líquido totalizava R\$ 840,8 milhões em 31.12.2016 (R\$ 1.110,6 milhões em 31.12.2015). Desse total, R\$ 608,4 milhões eram provenientes do segmento financeiro, enquanto que o segmento industrial apresentou passivo líquido de R\$ 232,4 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.

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

Em 31 de dezembro de 2016, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 0,7x o EBITDA dos últimos 12 meses. Os indicadores-chave possuem os seguintes parâmetros:

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

Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 podem ser assim sumariados:

	Consolidado		
	2016	2015	2014
Total dos empréstimos	2.299.234	2.474.846	2.110.925
Instrumentos financeiros derivativos	492	921	1.942
Menos: caixa e equivalentes de caixa	(1.209.459)	(1.131.162)	(642.615)
Menos: aplicações financeiras	(224.151)	(234.014)	(273.026)
Menos: instrumentos financeiros derivativos	(6.498)	-	-
Dívida líquida (A)	859.618	1.110.591	1.197.226
Total do patrimônio líquido (B)	1.868.517	1.862.183	1.647.581
Índice de alavancagem financeira - % (A/B)	46	60	73

A Companhia finalizou o ano de 2016 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 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

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

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.

Ao final do exercício de 2016, 39,6% da dívida bruta do segmento industrial era de curto prazo (R\$ 651,5 milhões) e 60,4% de longo prazo (R\$ 994,9 milhões). Considerando a consolidação do Banco Moneo S.A., a dívida bruta ao final do exercício de 2015 era composta por 40,3% de curto prazo (R\$ 925,6 milhões) e 59,7% de longo prazo (R\$ 1.374,2 milhões). Em 31 de dezembro de 2016, a dívida bruta consolidada era composta por 82,0% em reais e 18,0% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil ou em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O indicador de dívida bruta do segmento industrial em relação à capitalização total da Companhia foi de 50,7% em 31/12/2016 e a empresa estava financiada por 44,4% por capital próprio e 55,6% por capital de terceiros.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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 nível de endividamento líquido/EBITDA à época, era suficiente para gerar caixa 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 nível de endividamento líquido/EBITDA à época,

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

era suficiente para gerar caixa para o pagamento dos compromissos assumidos junto às instituições financeiras.

Em 31 de dezembro de 2016, o endividamento financeiro líquido do segmento industrial representava 0,7x 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.

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	
			2016	2015
Moeda nacional				
FINAME	5,43	2017 a 2025	31.396	23.340
Empréstimos bancários	9,69	2017	56.341	143
Depósitos interfinanceiros	15,98	2017	50.485	39.425
FINEP	4,52	2017 a 2025	275.826	199.549
FDE – Fundos de desenvolvimento	3,00	2024 e 2025	143.489	109.574
Fundepar - ES	-	2026	30.000	-
Exim	7,99	2017 e 2018	31.887	-
Pré-embarque especial (*)	10,95	2017 e 2018	276.509	302.136
Notas de créditos exportação - Compulsório	9,11	2017 a 2019	387.038	556.339
Moeda estrangeira				
Adiantamentos de contratos de câmbio	4,82	2017	59.333	-
Pré-pagamento de exportação em dólares norte-americanos	3,31	2018	228.558	413.004
Notas de créditos exportação - USD	3,55	2018	34.686	48.854
Financiamento em randes	8,59	2017 a 2020	842	624
Financiamento em renminbi	4,97	2017	15.756	22.911
Financiamento em dólares australianos	2,58	2017	74.243	79.173
Partes relacionadas	Libor + 3,00	-	-	-
Subtotal de moeda nacional e estrangeira			1.696.389	1.795.072

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

	Taxa média ponderada % a.a.	Ano de Vencimento	Consolidado	
			2016	2015
Captações no mercado aberto				
Moeda nacional				
BNDES – Operações Pré fixadas	4,19	2017 a 2024	429.156	613.321
BNDES – Operações Pós fixadas	TJLP + 1,61	2017 a 2022	143.389	66.453
BNDES – Operações Pós fixadas	SELIC + 2,04	2017 a 2022	30.300	-
Subtotal de captações no mercado aberto			602.845	679.774
Total de empréstimos e financiamentos			2.299.234	2.474.846
Passivo circulante			(925.062)	(965.139)
Passivo não circulante			1.374.172	1.509.707
	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)
Passivo não circulante			1.509.707	1.691.191

Ao final de 2016, as parcelas a longo prazo tinham o seguinte cronograma de pagamento:

Consolidado	
2016	2015

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

De 13 a 24 meses	602.298	800.335
De 25 a 36 meses	384.050	338.985
De 37 a 48 meses	134.223	166.868
De 49 a 60 meses	66.913	78.170
Após 60 meses	186.688	125.349
	<u>1.374.172</u>	<u>1.509.707</u>
	Consolidado	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
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
	<u>1.509.707</u>	<u>1.691.191</u>

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Vide demonstrativo acima.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

A totalidade da dívida do passivo circulante e do passivo não circulante da Companhia era de R\$ 3.099.752 mil em 31 de dezembro de 2016, R\$ 3.176.680 mil em 31 de dezembro de 2015 e R\$ 2.767.554 mil em 31 de dezembro de 2014. Em caso de concurso universal de credores, o grau de subordinação entre as dívidas, respeita a ordem abaixo:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
1º Dívidas trabalhistas	127.534	78.803	98.629
2º Dívidas tributárias	105.275	62.817	52.063
3º Empréstimos e financiamentos	2.299.726	2.475.767	2.112.867
4º Demais dívidas	567.217	559.293	503.995
Total da dívida circulante e não circulante	<u>3.099.752</u>	<u>3.176.680</u>	<u>2.767.554</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\$ 45.829 mil em 31 de dezembro de 2016 (R\$ 22.317 mil em 31 de dezembro de 2015).

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

A Companhia detém empréstimos bancários garantidos no montante de R\$ 190.290 mil em 31 de dezembro de 2016 (R\$ 506.424 mil em 31 de dezembro de 2015). 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 índices financeiros não forem atingidos. Os mesmos estão sendo atendidos.

O Banco Moneo encontra-se enquadrado no limite de exposição determinado pelo BNDES que representa 4,1 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 até 13 de dezembro de 2016, no valor de R\$ 24.304.800,09 (84,2% já utilizados). O saldo de R\$ 4.571.046,51 será desembolsado em até 180 dias.

Já na Marcopolo S.A., foi contratado 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 até agosto de 2016 no montante de R\$ 101.742.103,00 (60,22% já utilizados). O saldo de R\$ 67.208.579,54 deverá ser desembolsado em até 360 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\$ 230.258.358,57, sendo financiado o valor de R\$ 165.023.062,40. Deste valor, R\$ 150.497.210,96 (91,2% já utilizados) foram desembolsados até dezembro de 2016. O saldo de R\$ 14.525.851,56 será desembolsado em até 180 dias.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

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 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

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

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.

A receita líquida consolidada alcançou R\$ 2.574,1 milhões em 2016, 6,0% abaixo dos R\$ 2.739,1 milhões do exercício de 2015. O resultado foi parcialmente compensado pelo crescimento de 27,3% da receita de exportação e pela receita oriunda das unidades no exterior, destacando-se o desempenho das unidades no México e Austrália.

As vendas para o mercado interno geraram receitas de R\$ 788,3 milhões ou 30,6% da receita líquida total (46,1% em 2015). As exportações, somadas aos negócios no exterior, atingiram a receita de R\$ 1.785,8 milhões ou 69,4% do total (53,9% em 2015).

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.

Em 2016, o lucro bruto totalizou R\$ 325,8 milhões, representando 12,7% da receita líquida. O lucro bruto foi impactado pelo menor volume de vendas no mercado interno, pela maior dificuldade em repasses de preços, pela apreciação do real frente ao dólar, pela consolidação da Neobus desde

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

agosto, bem como pela recomposição de provisão para garantia técnica para ampliar o serviço de pós-venda com o objetivo de fidelizar clientes.

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.

As despesas com vendas somaram R\$ 140,9 milhões em 2016, ou 5,5% da receita líquida, contra R\$ 164,8 milhões, ou 6,0% da receita, em 2015. A redução do valor absoluto decorre basicamente do menor gasto de comissões com vendas.

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.

Em 2016, foram contabilizados R\$ 190,4 milhões como "Outras Receitas Operacionais". Este resultado é em grande parte explicado pela alienação de 4,5 milhões de ações de emissão da New Flyer Industries, que gerou um resultado de R\$ 268,1 milhões. Em contrapartida, foram provisionados R\$ 32,7 milhões com o objetivo de reestruturação da rede de vendas no mercado interno e externo, R\$ 21,6 milhões para indenizações e acordos trabalhistas, R\$ 11,8 milhões provenientes da suspensão temporária dos contratos de trabalho (lay-off) na unidade da Marcopolo Rio, R\$ 6 milhões relativo a *impairment* associado à consolidação da operação da Neobus e R\$ 5,6 milhões de outras despesas.

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 / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A abertura do resultado financeiro é apresentada detalhadamente na Nota Explicativa nº 26 às Demonstrações Financeiras.

O resultado financeiro líquido de 2016 foi positivo em R\$ 66,3 milhões, contra um resultado negativo de R\$ 38,4 milhões em 2015. Esse resultado é decorrente da variação cambial sobre o passivo em dólar e do rendimento das aplicações financeiras.

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.

O lucro líquido de 2016 atingiu R\$ 222,5 milhões, com margem líquida de 8,6%. O lucro líquido também foi impactado pela venda parcial das ações da New Flyer Industries e pelo resultado financeiro líquido.

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\$ 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

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

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.

Em 2016, as atividades operacionais geraram recursos de R\$ 170,9 milhões. As atividades de investimento geraram R\$ 356,1 milhões, enquanto que as atividades de financiamento consumiram R\$ 431,5 milhões, sendo R\$ 358,6 milhões líquidos de captações e pagamentos de empréstimos e financiamentos, R\$ 118,4 milhões foram consumidos no pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio, R\$ 43,7 milhões gerados através de emissão de ações e R\$ 1,8 milhão referente à venda de ações em tesouraria. Como resultado, o saldo inicial de caixa de R\$ 1.365,2 milhões, considerando as aplicações financeiras não disponíveis e reduzindo-se R\$ 1,8 milhão equivalente a diferença entre a variação cambial e a variação das contas relativas às aplicações financeiras não disponíveis, aumentou para R\$ 1.458,9 milhões ao final do ano.

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 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.

Do total da receita líquida consolidada de 2016, 80,9% originou-se das vendas de carrocerias, 9,8% da comercialização de Volares e 9,3% 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 %)

2016	2015	2014
Rodoviários – 45,7%	Rodoviários – 38,2%	Rodoviários – 35,8%
Urbanos – 31,9%	Urbanos – 33,3%	Urbanos – 30,9%
Micros – 3,3%	Micros – 2,8%	Micros – 2,9%
Volare – 9,8%	Volare – 13,0%	Volare – 23,5%
Chassi – 2,6%	Chassi – 3,4%	Chassi – 1,6%
Bco. Moneo Peças, Outros – 6,7%	Bco. Moneo Peças, Outros – 9,3%	Bco. Moneo Peças, Outros – 5,3%

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

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

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.

Em 2016, o lucro bruto totalizou R\$ 325,8 milhões, representando 12,7% da receita líquida. O lucro bruto foi impactado pelo menor volume de vendas no mercado interno, pela maior dificuldade em repasses de preços, pela apreciação do real frente ao dólar, pela consolidação da Neobus desde agosto, bem como pela recomposição de provisão para garantia técnica para ampliar o serviço de pós-venda com o objetivo de fidelizar clientes.

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 localizadas no Brasil (três unidades em Caxias do Sul – RS, uma em Duque de Caxias – RJ e uma em São Mateus – ES), e doze no exterior, sendo uma na África do Sul, três na Austrália, uma na China, uma no México, duas na Argentina, uma na Colômbia, uma no Egito e duas na Índia.

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) e 10,8% na empresa canadense New Flyer Industries. 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.

A Marcopolo também detém o controle integral do Banco Moneo S.A., constituído para dar suporte ao financiamento dos produtos da Companhia.

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

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: PIB brasileiro, condições de financiamento, inclusive atreladas a taxa básica de juros , câmbio mais competitivo para as empresas exportadoras, alterações de regulamentação relativas à licitação de linhas, alterações de regulamentação relacionadas a acessibilidade e renovação da frota, o programa federal "Caminho da Escola" e retração dos investimentos .

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.

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

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 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 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 / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

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.

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

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

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 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.

Em 03.11.2015, a Marcopolo anunciou através de Fato Relevante, que o Conselho de Administração da Companhia havia aprovado a assinatura de carta de intenções, não vinculante, com o objetivo de estabelecer as bases para uma potencial incorporação da L&M, controladora direta da San Marino Ônibus Ltda. (Neobus). 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.

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

Para mitigar o impacto de mais um ano de instabilidade econômica e política no Brasil, a Marcopolo adotou, ao longo de 2016, medidas importantes para contornar o cenário adverso.

Já no início de 2016, a Companhia flexibilizou a jornada de trabalho nas unidades fabris de Caxias do Sul e suspendeu temporariamente os contratos de trabalho (lay-off) na unidade da Marcopolo Rio, em Duque de Caxias/RJ, visando minimizar ao máximo o reflexo da crise nos postos de trabalho.

A Companhia também implementou uma série de projetos voltados à exploração de oportunidades, com destaque para o projeto Conquest, que teve como foco o aumento das exportações através do fortalecimento da atuação nos mercados tradicionais da América Latina, da cobertura de novos mercados e da ampliação do portfólio de clientes no exterior. No ano, foram visitados mais de 65 países que resultaram em um incremento de 54,6% no volume físico exportado e no aumento da receita de exportação.

No mês de abril de 2016, a Companhia lançou o programa Brasil Ponta a Ponta, focado no mercado brasileiro, que durante o segundo semestre promoveu inúmeras visitas a clientes em todas as regiões do país, possibilitando o fortalecimento da marca e do relacionamento com os clientes.

No segmento Volare, a Companhia lançou o projeto Negócio a Negócio que, através de visitas a empresas operadoras de transporte, propiciou uma ampliação do portfólio de clientes e a redução de estoques na fábrica e nas concessionárias, de 567 unidades em dezembro de 2015 para 148 ao término do ano.

Além desses projetos, a Marcopolo adotou outras medidas para mitigar os efeitos da retração da demanda nos seus resultados operacionais, atuando na redução de despesas e custos indiretos, no aumento da eficiência operacional através da adoção dos conceitos LEAN e na melhoria do capital de giro pela redução de estoques e recebíveis. Durante o ano, a Companhia também intensificou o programa de qualidade, com ampliação do serviço de pós-venda, buscando fidelizar clientes.

Nas unidades controladas no exterior, a receita líquida da Polomex, no México, e da Volgren, na Austrália, cresceram 28,0% e 13,3%, respectivamente. O resultado trazido pela unidade do México decorre principalmente da maior comercialização de ônibus rodoviários através de exportações a partir do Brasil, reflexo do novo modelo de negócio que possibilita à Polomex encarregar com outras marcas de chassis. Na unidade australiana, o aumento de 10,1% de unidades físicas faturadas explica o crescimento da receita.

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

Em 2016, a Companhia lançou novos produtos, com destaque para os modelos de ônibus rodoviários destinados ao mercado mexicano, entre os quais o MP 180 MX, MP 135 MX, MP 120 MX, MP 105 MX e o urbano MX 60 BRS. No segmento Volare, o modelo denominado Volare Cinco foi lançado em 27 de abril. Com o desenvolvimento desse produto completo, que inclui também a produção do chassi, a Marcopolo entrou em um novo nicho de mercado, denominado Compact Bus.

Em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 03 de agosto, os acionistas da Marcopolo aprovaram a incorporação da L&M Incorporadora Ltda., controladora direta da San Marino Ônibus Ltda. ("Neobus"), mediante a emissão de 12.108.151 novas ações preferenciais. Após a incorporação foram tomadas várias medidas visando a captura de sinergias, com gestão financeira unificada e compartilhamento de estruturas.

Em 22 de setembro, a Companhia alienou 4,5 milhões de ações detidas pela Marcopolo na New Flyer Industries, equivalente a 7,4% de participação no capital social da companhia canadense, gerando uma entrada de caixa líquido de R\$ 339,9 milhões.

Por fim, em 07 de novembro de 2016, o Conselho de Administração da Marcopolo aprovou aumento do capital social dentro do limite do capital autorizado. O aumento de capital foi homologado pelo Conselho de Administração em 23 de dezembro de 2016, com a emissão de 16.187.774 novas ações preferenciais, totalizando a capitalização de R\$ 43,7 milhões.

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 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 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 / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

O resultado financeiro líquido de 2016 foi positivo em R\$ 66,3 milhões, contra um resultado negativo de R\$ 38,4 milhões em 2015. Esse resultado é decorrente da variação cambial sobre o passivo em dólar e do rendimento das aplicações financeiras.

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**

Em 22 de setembro de 2016, a Companhia alienou 4,5 milhões de ações detidas pela Marcopolo na New Flyer Industries, equivalente a 7,4% de participação no capital social da companhia canadense, gerando uma entrada de caixa líquido de R\$ 339,9 milhões.

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.

Em 03/08/2016, o Conselho de Administração da Marcopolo aprovou a incorporação da L&M pela Companhia, nos termos do Protocolo e Justificação. Em consequência da incorporação, os quotistas da L&M receberam, 12.108.151 (doze milhões, cento e oito mil, cento e cinquenta e uma) ações preferenciais escriturais de emissão da Marcopolo, sem valor nominal, em substituição às suas quotas na L&M que foram extintas.

Em 22 de setembro de 2016, a Companhia alienou 4,5 milhões de ações detidas pela Marcopolo na New Flyer Industries, equivalente a 7,4% de participação no capital social da companhia canadense, gerando uma entrada de caixa líquido de R\$ 339,9 milhões.

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

Nada a destacar.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Nada a destacar.

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 2017 (*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 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\$ 230.258.358,57, sendo financiado o valor de R\$ 165.023.062,40. Deste valor, R\$ 150.497.210,96 (91,2% já utilizados) foram desembolsados até dezembro de 2016. O saldo de R\$ 14.525.851,56 será desembolsado em até 180 dias.

ii. Fontes de financiamento dos investimentos

Os investimentos para 2017 serão financiados basicamente através da geração própria de caixa, linhas do BNDES e 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. No dia 27 de abril de 2016, a Companhia lançou o modelo Volare Cinco.

A Companhia também incorporou a L&M, controladora da Neobus, em 03.08.2016, como acima detalhado.

A Companhia iniciou no 1T17, estudos para a transferência de processos produtivos da unidade Planalto para outras plantas.

c. Novos produtos e serviços, indicando:

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Em 2015 entrou em operação a nova unidade de montagem de veículos da linha Volare, no Estado do Espírito Santo. No dia 27 de abril de 2016, a Companhia lançou o modelo Volare Cinco. No dia 11 de maio de 2017 foi lançado o novo modelo de ônibus urbano denominado "Torino S"

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 até 13 de dezembro de 2016, no valor de R\$ 24.304.800,09 (84,2% já utilizados). O saldo de R\$ 4.571.046,51 será desembolsado em até 180 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 até agosto de 2016 no montante de R\$ 101.742.103,00 (60,22% já utilizados). O saldo de R\$ 67.208.579,54 deverá ser desembolsado em até 360 dias.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados

No dia 27 de abril de 2016, a Companhia lançou o modelo Volare Cinco. No dia 11 de maio de 2017 foi lançado o novo modelo de ônibus urbano denominado "Torino S"

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.