

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Programa de Integridade	8
5.5 - Alterações significativas	10
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	32
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	35
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	36
10.5 - Políticas contábeis críticas	39
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	42
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	45
10.8 - Plano de Negócios	46
10.9 - Outros fatores com influência relevante	48

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;**

Em 2018 o Conselho de Administração (com assessoramento do Comitê de Auditoria) aprovou a Política de Gestão de Riscos.

- (b) **os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo: (i) os riscos para os quais se busca proteção, (ii) os instrumentos utilizados para proteção e (iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos; e**

A Política de Riscos aprovada em 2018 tem por objetivo estabelecer as diretrizes e responsabilidades da gestão de riscos na empresa, especialmente no tocante à identificação e análise dos riscos que possam afetar a Companhia, bem como estabelecer controles e procedimentos para monitoramento, de forma a prevenir sua ocorrência ou minimizar seu impacto.

Entre 2019 e 2020 a Companhia elaborou seu Mapa/ Matriz de Riscos estando atualmente em fase de implementação da governança necessária para acompanhamento e evolução dos riscos (KRI), além de garantir a redução de exposição dentro de níveis de exposição que forem aprovados pelo Conselho de Administração.

- (c) **a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.**

Como a Companhia ainda não efetuou a implementação do Mapa/Matriz de Riscos, não foi realizado o mapeamento dos controles internos necessários para garantir o adequado acompanhamento e evolução dos riscos. A Companhia está em fase de implementação da governança necessário para acompanhamento e evolução dos riscos (KRI).

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;**

Em 2016 foi instaurado tanto o Comitê de Auditoria quanto Comitê Financeiro, que, em conjunto com a Diretoria Executiva, e, principalmente com a Diretoria Financeira, principal responsável pela gestão financeira, busca a todo momento identificar, avaliar e proteger a Companhia contra eventuais riscos financeiros.

Para mitigar os riscos de mercado, a Companhia possui uma política financeira aprovada em reunião do Conselho de Administração, a qual visa assegurar o permanente cumprimento das obrigações financeiras da Companhia, devendo ser observados critérios específicos para: (i) mensuração e manutenção de um saldo mínimo de disponibilidades e aplicações financeiras ("caixa mínimo"), (ii) destinação deste saldo em investimentos financeiros permitidos, (iii) contratação de novos financiamentos.

- (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;**

A Companhia adota uma série de procedimentos com o objetivo de mitigar os riscos relacionados à sua condição econômica e ao país. A estratégia da Companhia é atuar focada em alguns segmentos e regiões, o que possibilita maior compreensão de mercados e praças de atuação, inclusive em relação a legislações locais, aprovações, certidões e aspectos regulatórios específicos. Abaixo, as principais práticas adotadas com esse objetivo:

Risco do fluxo de caixa

O risco do fluxo de caixa é mitigado através da contratação de financiamento imobiliário para praticamente a totalidade dos nossos empreendimentos imobiliários e, só nos comprometemos com o lançamento de um empreendimento no momento em que temos *funding* adequado e equacionado de acordo com a velocidade de vendas prevista.

A Companhia não possui ativos ou passivos e receitas ou despesas denominadas em moeda estrangeira e não possui dependência significativa de materiais importados em sua cadeia produtiva.

Além disso, a Companhia busca manter um equilíbrio entre indexadores de passivos e ativos, mantendo seu caixa aplicado em CDI e seus recebíveis indexados ao INCC no lado ativo, para balancear o passivo de custo de construção e obrigações financeiras. Nossas obrigações estão atreladas, majoritariamente, à inflação, CDI ou TR. Ao encerramento do ano de 2019, a posição de caixa de R\$ 940,3 milhões.

Risco cambial

Risco de crédito

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

A Companhia busca minimizar os riscos de inadimplência e/ou cancelamento dos contratos de vendas ("distratos"), através da implementação de análise de crédito no momento da venda das unidades, bem como acompanhamento constante da carteira de recebíveis. Além disso 100% das unidades entregues a partir de 2010, cujos clientes optaram pelo financiamento direto com a Companhia, possuem Alienação Fiduciária bem como seguros MIP (Morte e Invalidez Permanente) e DFI (Danos Físicos do Imóvel).

A Administração da Companhia tem como política interna acompanhar mensalmente a carteira de recebíveis e realizar distratos de unidades que estejam inadimplentes. Após os distratos, essas unidades são recolocadas à venda ao valor de mercado. Essa prática evita uma concentração de distratos no momento da entrega das chaves e uma alta taxa de repasse da carteira às instituições financeiras cessionárias de crédito.

Outra medida tomada pela Administração é a renegociação do perfil financeiro do cliente, onde dado uma situação de redução de potencial de aquisição do cliente, seja ofertado outra unidade de menor metragem ou diferente localização.

Risco de liquidez

Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área de Tesouraria. O excesso de caixa mantido pelas entidades operacionais, além do saldo exigido para administração do capital circulante, é transferido para o fundo exclusivo para aplicação pelo Grupo, o qual investe o excesso de caixa em contas-correntes com incidência de juros, depósitos a prazo, depósitos de curto prazo e títulos e valores mobiliários, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem às previsões de fluxo de caixa operacional.

A Companhia busca não correr riscos de descasamentos de prazos, além daqueles inerentes à sua própria operação. Além disso, busca manter uma posição de ativos de curto prazo maior do que a posição de passivos de curto prazo, evitando assim problemas em relação à necessidade de capital de giro.

Por fim, são aplicados maiores esforços para converter as vendas em financiamentos bancários ou securitização de recebíveis, após a entrega do empreendimento, de forma a otimizar os prazos de recebimento.

Outros Riscos macroeconômicos

Eventos políticos, econômicos e sociais e a percepção de riscos em outros países, podem afetar adversamente a economia brasileira, os negócios e o valor de mercado dos valores mobiliários da Companhia. A Companhia mitiga esse risco monitorando as principais modificações e os acontecimentos relevantes no cenário político-econômico internacional de forma a antecipar eventuais questões que afetem seu negócio buscando ter tempo hábil para tomar medidas adequadas no sentido de minimizar os impactos sobre sua operação, se necessário.

A Companhia comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral que estava seguindo as determinações das legislações municipais e/ou estaduais em cada uma de suas Unidades de Negócio, para contenção do COVID-19. A Even tem atuação no Estado de São Paulo, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, este último por meio da marca MelnickEven. Para cada uma de suas Unidades de Negócio, detalhamos os principais impactos do COVID-19 e as medidas tomadas.

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

Novos Lançamentos e Vendas: Foram interrompidos os lançamentos durante 30 dias, foram fechados os estandes de vendas, evitando assim aglomerações e maior risco de contágio. Foram reforçados os canais digitais de venda e orientamos os corretores associados a proceder o atendimento on-line, fazendo uso de ferramentas de assinatura digital, para formalização das Promessas de Compra e Venda. Obras em Construção: Em São Paulo, as obras continuaram funcionando, com protocolos de segurança e higiene extremamente rigorosos, voltados à prevenção do contágio do COVID-19. No Rio de Janeiro, já entregamos 100% das obras. Na UN do Rio Grande do Sul, atendendo o Decreto nº 20.521 da Prefeitura Municipal de Porto Alegre, foram interrompidos as obras. Repasse: Por determinação do Conselho Nacional de Justiça, Provimento nº 94, foi obrigatório o funcionamento dos cartórios de registro de imóveis, guardadas todas as medidas de prevenção de contágio do COVID-19. Assim, permaneceu o assessoramento dos clientes na contratação do financiamento imobiliário para os empreendimentos entregues. Escritório: Adotado o trabalho remoto, home office, para a totalidade dos trabalhadores, respeitando o Decreto de quarentena de cada Estado que atuamos. Nossas ferramentas de TI provaram-se de extrema eficácia e, juntamente com a disciplina de gestão, os colaboradores EVEN continuaram a trabalhar com excelente nível de produtividade. Estamos confiantes que temos tomando todas as medidas adequadas para prevenir a disseminação do COVID-19, bem como assegurar a continuidade de nossos negócios durante o período de pandemia.

(ii) a estratégia de proteção patrimonial (hedge);

Não possuímos uma estratégia específica para proteção patrimonial.

(iii) os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge);

As variações no valor justo de instrumentos financeiros derivativos são registradas na demonstração do resultado. A parcela correspondente a atividades de hedge é classificada em conjunto com quaisquer variações no valor justo do ativo ou passivo protegido por hedge que são atribuíveis ao risco protegido. A Companhia só adota hedge de valor justo para se proteger contra o risco de variação do CDI em suas dívidas em Crédito de Recebíveis Imobiliários (CRI), toda via não adota contabilidade de hedge. O ganho ou perda relacionado com a parcela efetiva de swaps de taxa de juros para proteção contra empréstimos em moeda estrangeira é reconhecido na demonstração do resultado como "Despesas financeiras", em conjunto com os encargos apropriados dos financiamentos protegidos por hedge.

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia registrou no resultado do exercício perdas decorrentes da avaliação do valor justo de instrumentos financeiros (Swap) no valor de R\$971.

(iv) os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos;

Os riscos da Companhia são gerenciados de forma contínua, avaliando se as práticas adotadas na condução das suas atividades estão em linha com as políticas preconizadas pela Administração. O fluxo de caixa é gerido com o estabelecimento de critérios de posições de caixa mínimo, além de busca pela mitigação da exposição de caixa dos empreendimentos imobiliários através de financiamentos à produção através do Sistema Financeiro de Habitação.

Os riscos de crédito que a Companhia e suas controladas estão sujeitas em seu "contas a receber" de clientes (recebíveis) estão minimizados pela ampla base de clientes, pelo constante acompanhamento e cobrança desses recebíveis, e pelo monitoramento do nível de inadimplência. Durante o período de construção não existem históricos de perdas relevantes devido à existência de garantia real de recuperação dos produtos comercializados. Além desses

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

fatores o “contas a receber” antes da entrega das chaves dos empreendimentos tem uma correção atrelada a índices de construção, reduzindo os riscos de descasamento de índices de custo de construção e receita.

Além disso, mensalmente, no Comitê Financeiro, são examinados e monitorados, entre outros assuntos: (i) fluxo de caixa, realizado e projetado, a manutenção do caixa mínimo e a execução do orçamento; (ii) os resultados da Companhia, realizados e projetados; (iii) a estrutura de alocação de capital, incluindo o nível de endividamento e eventuais emissões ou aquisições de ações da própria Companhia; (iv) as principais métricas financeiras e os indicadores de performance utilizados pela administração; (v) as estratégias e os planos relacionados à estrutura tributária incidente sobre as operações e os novos negócios.

(v) se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos; e

A Companhia e suas sociedades controladas não possuem instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

(iv) a estrutura organizacional e controle de gerenciamento de riscos de mercado.

A Companhia possui o Comitê Financeiro instalado, que em conjunto com uma estrutura organizacional multidisciplinar, tendo como responsável a Diretoria Financeira, monitoram os principais riscos financeiros, avaliando se as ações praticadas estão sendo feitas conforme a política de gestão de caixa.

(c) a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Entre 2019 e 2020 a Companhia elaborou seu Mapa/ Matriz de Riscos, estando atualmente em fase de implementação da governança necessária para acompanhamento e evolução dos riscos (KRI), além de garantir a redução de exposição dentro de níveis de exposição que forme aprovados pelo Conselho de Administração.

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

5.3. Em relação aos controles adotados pela Companhia 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;

Desde 2006 adotamos como sistema transacional e de informações o sistema de gestão empresarial SAP, garantindo maior controle e eficiência de todas as nossas operações.

A Companhia e parcela substancial das sociedades controladas utilizam-se do mesmo sistema de processamento de suas operações (SAP), bem como adotam os mesmos processos de controles e as mesmas políticas.

A área de Gestão de Riscos e *Compliance* atua de maneira tempestiva junto aos gestores das áreas de negócios, no aprimoramento dos controles internos voltados às operações. Eventuais deficiências significativas de controles internos são discutidas com o Comitê de Auditoria e um plano de ação é desenvolvido, podendo, inclusive, contar com a contratação de especialistas.

(b) as estruturas organizacionais envolvidas;

Para a elaboração das demonstrações financeiras as principais áreas organizacionais envolvidas são: Contabilidade, Controladoria, Diretoria Financeira e Diretoria Executiva.

Todo o processo de fechamento, conciliação e análise das informações contábeis (realizado) são realizadas e consolidadas pela Contabilidade. As análises gerenciais (realizado x previsto) e a de obras, base para determinação do percentual de receita a ser apropriada (PoC) são realizados pela estrutura organizacional relacionada com a Diretoria e os relatórios de desempenho detalhado são centralizados na Controladoria. Os relatórios de desempenho – financeiro e operacional, relatório da auditoria e materiais de divulgação são revisados e aprovados pela diretoria financeira e diretoria executiva.

Adicionalmente, as demonstrações financeiras anuais e as informações trimestrais são revisadas pelo Comitê de Auditoria antes de serem submetidas ao Conselho de Administração e posteriormente divulgadas ao mercado.

(c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento;

A área de Gestão de Riscos e *Compliance* atua de maneira tempestiva junto aos gestores das áreas de negócios, no aprimoramento dos controles internos voltados às operações. Eventuais deficiências significativas de controles internos são discutidas com o Comitê de Auditoria e um plano de ação é desenvolvido e acompanhado pela Gestão de Riscos e *Compliance*, reportando ao Comitê de Auditoria, podendo, inclusive, contar com a contratação de especialistas.

(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; e

Anualmente os Auditores Independentes emitem o relatório de “Comunicação de Deficiências de Controles Internos” como resultado do entendimento dos controles internos que consideram

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

relevantes para o processo de auditoria, com a finalidade de identificar e avaliar riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras. O propósito deste trabalho é estabelecer a natureza, a oportunidade e a extensão necessárias para a aplicação dos procedimentos de auditoria para fins de emitir opinião sobre as demonstrações financeiras e não para fins de expressar uma opinião ou conclusão sobre os nossos sistemas contábil e de controles internos.

Como resultado desses estudos e avaliações, foram feitas sugestões de aprimoramento dos nossos controles, principalmente relacionados à formalização de acessos e definições de privilégios nos sistemas de informação, alguns pontos de controles internos e aspectos contábeis.

Os auditores independentes nos reportaram, como deficiência considerada significativa, o processo de consolidação e ajustes societário na elaboração das demonstrações financeiras, o qual é realizado em planilhas eletrônicas, recomendando que o processo de consolidação e ajustes societários seja integrado ao sistema contábil, de forma que os cálculos e lançamentos não sejam efetuados da forma manual em planilhas eletrônica. Essa recomendação objetiva de mitigar o risco de erros ou fraudes nas demonstrações financeiras decorrentes da possibilidade de manipulação nas planilhas eletrônicas.

(e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas.

A Companhia implementou processo integrado de consolidação do balanço patrimonial e da demonstração do resultado no sistema SAP e Power BI no 1º Trimestre de 2020 e encontra-se em andamento a segunda fase do projeto, que objetiva a eliminação do uso de planilhas eletrônicas para determinação e registro dos ajustes societários, incluindo os mapas societários em BI integrado ao sistema contábil (SAP), a qual está prevista ser concluída no decorrer de 2020.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

5.4. Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pelo emissor para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, informar:

(a) se o emissor possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública:

A Companhia possui Código de Conduta, aprovado pelo Conselho de Administração na reunião de 14 de junho de 2018 com nova revisão em 14 de março de 2019, aplicado a todos as partes envolvidas, ou seja, os diretores, conselheiros e colaboradores e se abrange também a terceiros, tais como fornecedores e prestadores de serviço.

A Companhia possui Política Anticorrupção, de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Combate ao Financiamento do Terrorismo, Política de Brindes, Presentes, Hospitalidade e Entretenimento, Política de Doações e Patrocínio, Política de Canal de Ética, Não retaliação e Apuração de relatos, além da Política de Relacionamento com o Poder Público, estando esses mecanismos adequados ao perfil e riscos identificados pela Companhia.

Na estrutura organizacional da Companhia, a área de Compliance, desde 2012, é a principal responsável pelo monitoramento do funcionamento e eficiência dos mecanismos, procedimentos internos de integridade, divulgação e treinamento de todas as partes envolvidas, reportando-se diretamente à Diretoria Executiva. A área de Compliance integra a área de Gestão de Riscos, reportando-se também ao Comitê de Auditoria, organograma este aprovado pelo Conselho de Administração.

Qualquer violação ou não observância ao disposto no Código de Conduta ou nas demais normas e políticas da Companhia sujeitará os infratores a medidas disciplinares e/ou penalidades, com base na legislação aplicável, incluindo advertência verbal ou formal, suspensão e demissão, conforme previsto no próprio Código.

O Código de Conduta e políticas correlatas estão disponibilizadas na intranet, bem como no endereço eletrônico do Departamento de Relações com Investidores (www.even.com.br/ri).

(b) se o emissor possui canal de denúncia:

A Companhia possui Canal de Ética terceirizado, desde agosto de 2014, serviço este disponibilizado 24 horas, 7 dias na semana, para utilização ao público em geral, sendo garantido o anonimato e proteção aos denunciantes. Os registros/ denúncias realizadas junto a este canal são tratadas pela área de Gestão de Riscos e Compliance. Para casos de desvio de conduta e, se necessária a apuração com eventual medida disciplinar, esta será encaminhada ao Comitê de Conduta. Casos que envolvam fraude na Companhia, são reportados e acompanhados pelo Comitê de Auditoria.

(c) se o emissor adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas;

Não ocorreram processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias.

(d) caso o emissor não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

administração pública, identificar as razões pelas quais o emissor não adotou controles nesse sentido.

A Companhia possui Política de Relacionamento com o Poder Público, aprovada pelo Conselho de Administração em 01 de abril de 2019.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas

5.5. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição da Companhia a tais riscos:

Seguindo as melhores práticas de Governança Corporativa, em 2017 foi criada a área de Gestão de Riscos e Compliance (esta última incorporada, já presente na empresa desde 2012), com o objetivo de elaborar o planejamento e assegurar a operacionalização da gestão de riscos em toda a empresa, atuando como facilitador e organizando os diversos agentes e iniciativas na gestão e mitigação de riscos corporativos, além de atuar como importante interlocutor entre o Comitê de Auditoria e a Administração no que tange o tema de riscos e controles internos; em 2018 foi aprovada no Conselho de Administração (com assessoramento do Comitê de Auditoria), a Política de Gestão de Riscos.

Em 2019 a Matriz/ Mapa de Riscos foi implementado na Companhia e nesse primeiro trimestre de 2020 o material está sendo atualizado considerando os reflexos da COVID-19. Além disso, a Companhia está no processo de definição e monitoramento dos planos de ação para redução de exposição dos riscos críticos e significativos.

Em 2020 tivemos incremento de exposição a riscos causados pelos impactos da COVID-19 referidos no tópico 3.9 – Outras Informações Relevantes.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

5.6. Fornecer outras informações que a Companhia julgue relevantes:

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

10.1. Comentários dos Diretores sobre:

a) Condições financeiras patrimoniais gerais

A Companhia apurou lucro líquido de R\$ 119,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Vale ressaltar que nos exercícios sociais anteriores a Companhia apresentou prejuízo líquido de R\$ 160,6 milhões em 2018 e prejuízo líquido de R\$ 336,9 milhões em 2017.

Receita Líquida: O crescimento da receita líquida consolidada de R\$ 1.912 mil (*versus* R\$ 1.474 mil em 2018) deve-se principalmente aos aumentos expressivos do VGV de lançamentos (91%) e vendas (65%) em relação a 2018.

Posição de Caixa: A posição de caixa ao final de 2019 foi de R\$ 940,3 milhões com alavancagem (dívida líquida/patrimônio líquido) de 24,8%. A Companhia teve uma geração de caixa em 2019 (variação de dívidas líquidas, ex-dividendos e recompra de ações) de R\$ 276,7 milhões. Em 2018 a posição de caixa era de R\$ 824,9 milhões com alavancagem (dívida líquida/patrimônio líquido) de 41,1%. A Companhia teve uma geração de caixa em 2018 de R\$ 292,3 milhões. Em 2017 a posição de caixa era de R\$ 657,8 milhões com alavancagem de 50,9% e geração de caixa de R\$ 357,3 milhões.

A dívida líquida em 31 de dezembro de 2019 era R\$ 465,8 milhões (*versus* R\$ 742 milhões em 2018 e R\$ 1.021 milhões em 2017).

A Companhia apresentou liquidez corrente (ativo circulante/passivo circulante) em 2019 de 2,5x (*versus* 2,7x em 2018 e 2,7x em 2017).

Desta forma, a Administração da Companhia conclui por haver plenas condições financeiras e patrimoniais para implementar o atual plano de negócios e cumprir as obrigações de curto e médio prazos.

b) Estrutura de capital

A Administração da Companhia entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação da dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta nível saudável de alavancagem, obtido principalmente pela relevante geração de caixa no exercício social de 2019, bem como pela reestruturação do perfil das dívidas – menores taxas, prazo mais alongado e perfil de amortização em linha com a geração de caixa oriunda da comercialização do estoque pronto das sociedades controladas pela Companhia.

Em 2019, a Companhia apresentou relação de dívida líquida¹ e patrimônio líquido de 0,248, (*versus* 0,411 em 2018 e 2017), consolidando o sucesso da estratégia de desalavancagem e coerência na gestão financeira da Companhia.

⁽¹⁾ Dívida líquida = empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo (+) debêntures de curto e longo prazo

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*(-) caixas e aplicações financeiras*

Detalhamento do passivo:

	2019	%	2018	%	2017	%
Passivo Circulante	1.339.742	27%	1.399.971	30%	1.482.517	31%
Passivo não Circulante	1.764.669	35%	1.533.501	32%	1.273.782	27%
Patrimônio Líquido	1.879.134	38%	1.807.499	38%	1.986.927	42%
Total	4.983.545	100%	4.740.971	100%	4.743.226	100%

É importante ressaltar que em 2019 a soma dos empréstimos e financiamentos e das debêntures (curto e longo prazo) totalizou R\$ 1.405,7 milhões, composto por: 48% em financiamentos à produção/construção de projetos (SFH e CRIs de estoques); e 52% em dívida corporativa (debêntures e CCBs securitizados por meio de CRIs no mercado de capitais).

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os últimos anos foram tomados por desafios tanto internos quanto externos. A Companhia começou 2019 com o objetivo de reduzir dívidas e o volume do seu estoque pronto, estratégia que foi cumprida com disciplina ao longo do ano.

Em 2019, apresentamos uma forte geração de caixa, no valor de R\$ 276,7 milhões.

Lembrando que, a Companhia encerrou 2019 com R\$ 940,3 milhões em Caixa e Disponibilidades, o suficiente para cobrir tempestivamente com seus compromissos financeiros.

A Companhia controla diligentemente toda a carteira e o comportamento dos clientes o que permite a tomada de providências com antecedência.

É importante ressaltar que, mesmo neste cenário, a Companhia permanece com bom nível de acesso ao crédito imobiliário (financiamento à produção), o que atesta a qualidade da carteira de recebíveis e a liquidez dos empreendimentos.

Por fim, a Administração avalia constantemente o fluxo de caixa e os resultados da Companhia, o que engloba indicadores como caixa, endividamento, alavancagem, lucro líquido e ROE (retorno sobre o patrimônio líquido). As diretrizes para avaliação e tomada de decisão em relação ao fluxo de caixa da companhia estão baseadas na política financeira aprovada e revisada pelo Conselho de Administração periodicamente. É importante destacar que a Companhia honrou (em 2017, 2018 e 2019) e continuará honrando suas obrigações tanto de curto quanto de longo prazo.

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

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

A Companhia financia seu capital de giro prioritariamente por meio de linhas de financiamento do Sistema Financeiro da Habitação. Esta fonte oferece taxas de juros mais baixas em relação a outras fontes de recurso disponíveis no mercado, opções de pagamento antecipado e possibilidade de transferência da dívida para os clientes. Preponderantemente, a Companhia financia o capital de giro com recursos oriundos das antecipações de clientes e faturamento das vendas.

- Adicionalmente, as operações podem ser financiadas por meio de linhas de crédito vinculadas a aquisições de terrenos, securitização de recebíveis ou captações de longo prazo para cobrir necessidades de capital de giro dos projetos.
- A Companhia objetiva maximizar o volume de transferência para bancos dos recebíveis resultantes de vendas de unidades concluídas, reduzindo assim a necessidade adicional de capital de giro.
- Apesar de não significativa, a necessidade de investimentos em ativos não-circulantes é financiada pela própria geração de caixa e captações de dívidas corporativas de longo prazo.
- Ressaltamos que esta tem sido a estratégia adotada pela Companhia ao longo dos anos, inclusive 2017, 2018 e 2019.

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

A Companhia acredita que continuará tendo acesso a financiamentos no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e dívida corporativa, como CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), CCBs (Cédula de Crédito Bancário) e Debêntures, na medida em que possui indicadores saudáveis de alavancagem e liquidez em geral. Portanto, estas continuariam sendo as fontes de financiamento utilizadas pela Companhia, no caso de uma eventual deficiência de liquidez, podendo apenas, eventualmente, haver oscilações no custo destas dívidas.

Em 2019, a Companhia realizou as seguintes captações:

- CCB nº 601.774, no valor de R\$ 40,0 milhões;
- 13ª Emissão de Debêntures, no valor de R\$ 180,0 milhões;
- 14ª Emissão de Debêntures, no valor de R\$ 230,0 milhões.

Adicionalmente, a Companhia pode reduzir sua necessidade de capital de giro por meio de práticas operacionais ainda mais conservadoras do que as praticadas atualmente, as quais seriam mais apropriadas a um cenário de deficiência de liquidez.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

Os níveis de endividamento da Companhia são compatíveis com as práticas do setor imobiliário. Na maioria dos contratos, as liberações de caixa feitas pelas instituições financeiras ocorrem durante o período da obra e, após a conclusão da mesma, há uma carência média de seis meses para quitação da dívida. Os financiamentos realizados sob o Sistema Financeiro da Habitação geralmente são garantidos por hipoteca, em primeiro grau, do imóvel objeto da operação.

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

Outra parte do endividamento é proveniente de: linha de terrenos, que é disponibilizada para aquisição de terrenos assegurados pelo financiamento à produção, emissões de crédito de recebíveis imobiliários – CRIs e emissões de debêntures.

Composição do endividamento:

(R\$ mil)	Em 31 de dezembro de		
	2017	2018	2019
Certificados de Recebíveis Imobiliários	272.752	631.245	958.071
Financiamento de terreno	396.766	150.433	112.017
Crédito imobiliário (financ. à produção)	821.538	695.291	331.805
Debêntures	186.083	87.129	0
Swap	1.417	2.936	3.862
Total	1.678.556	1.567.034	1.405.755

Em 31 de dezembro de 2019, temos:

Crédito de Recebíveis Imobiliários

As linhas de financiamento compostas por operações de Crédito de Recebíveis Imobiliários (CRI) junto a: Habitasec, Ourinvest, True (ex Ápice) e à XP Investimentos estão sujeitas à variação do CDI, acrescido de 1,5% a 3% ao ano e à variação do IPCA, acrescido 8% ao ano.

Financiamento de terreno

As linhas de financiamento de terrenos são compostas por operações de Cédula de Crédito Bancário (CCB) junto ao Banco do Brasil. Essas linhas estão sujeitas à variação de 130% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

Crédito Imobiliário

A administração da Companhia acredita que as linhas de crédito imobiliário apresentam vantagens competitivas, pois são compostas por contratos celebrados junto aos principais bancos de crédito imobiliário do país, como Bradesco, Itaú, Santander, Safra, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e Ourinvest, cujas respectivas condições são analisadas individualmente, a cada necessidade de contratação para os empreendimentos, individualmente considerados.

Estas linhas são indexadas pela Taxa Referencial (TR) acrescida de *spread* que varia entre 7,1% e 11,5%, com vencimento em linha com os prazos de entrega de cada um dos empreendimentos. Normalmente elas são garantidas pela hipoteca do imóvel onde é desenvolvido o projeto beneficiado pelo financiamento. As principais obrigações vinculadas ao crédito imobiliário são atingimento mínimo do percentual de vendas das unidades, patamar de evolução física da obra, registro da hipoteca em favor do credor e penhor dos recebíveis.

Cronograma Para Amortização

A tabela abaixo representa o cronograma para amortização da dívida total da Companhia, no valor total de R\$1.405.755 mil (apurado em 31/12/2019):

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

Ano	Valor Total ^(*) (em R\$ mil)
2020	471.940
2021	311.579
2022 em diante	622.236

A tabela abaixo representa o cronograma para amortização da dívida total da Companhia, no valor total de R\$ 1.567.034 mil (apurado em 31/12/2018):

Ano	Valor Total ^(*) (em R\$ mil)
2019	705.055
2020	499.054
2021 em diante	362.925

A tabela abaixo representa o cronograma para amortização da dívida total da Companhia, no valor total de R\$1.678.556 mil (apurado em 31/12/2017):

Ano	Valor Total ^(*) (em R\$ mil)
2018	928.057
2019	567.619
2020 em diante	182.880

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A tabela abaixo apresenta a evolução do nosso endividamento nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2018 e 2019.

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

(R\$ mil)			2017		2018		2019	
Contratos Financeiros Relevantes	Encargos	Venc.	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo
Dívidas Corporativas	11ª Emissão 2018: 100% CDI + spread 3% a.a.	15/11/2022	64.943	207.079	200.186	431.059	308.091	644.544
	Emissão CCB 2018: 100% IPCA + spread 8% a.a.	06/10/2026						
	12ª Emissão 2018: 100% CDI + spread 1,75% a.a.	28/09/2026						
	13ª Emissão 2019: 100% CDI + spread 1,5% a.a.	02/08/2023						
	14ª Emissão 2019: 100% CDI + spread 1,5% a.a.	21/10/2024						
Crédito Imobiliário	Taxa Referencial (TR) + 8,9% a 14% a.a.	2019 a 2022	565.371	256.169	342.307	352.984	78.061	253.740
CCBs	4ª Emissão: 130% CDI a.a.	15/12/2020	246.766	150.000	75.433	75.000	85.788	26.230
	CCB BBM: 100% CDI + spread 1% a.a.	15/08/2025						
Debênture	9ª Emissão: 125% CDI	07/10/19	246.766	150.000	75.433	75.000		
Swap	Ativa: 1,5% a.a. + 100% CDI	24/04/2020	985	1.160	-	2.936	-	9.298
	Passiva: 5,55% a.a. + 100% IPCA..							
Total			928.057	750.499	705.055	861.979	471.940	933.813

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não há.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

A Companhia administra seus empreendimentos no regime especial tributário de Patrimônio de Afetação, pelo qual o terreno e as acessões objeto de incorporação imobiliária, bem como os demais bens e direitos a ele vinculados, são apartados do patrimônio do incorporador.

Na contratação de financiamento no âmbito do Sistema Financeiro Habitacional, a comercialização das unidades deve contar com a anuência da instituição financiadora e os recursos financeiros considerando-se os valores a receber até sua conclusão, são destinados à quitação deste financiamento.

Os demais recursos destinados para capital de giro são atrelados aos *covenants*, ou seja, cláusulas contratuais de títulos de dívida, que protegem o interesse do credor estabelecendo condições que não devem ser descumpridas. Caso um *covenant* seja violado, o credor tem o direito de requerer o vencimento antecipado da dívida. Estas condições têm por objetivo reduzir o risco de não recebimento por parte do credor e, também reduzir o custo da dívida.

(iv) eventuais restrições impostas a Companhia, 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 a Companhia vem cumprindo essas restrições

As dívidas da Companhia, de uma maneira geral, devem observar os seguintes índices e limites financeiros:

- (i) Relação entre dívida líquida, somada a contas a pagar em relação à aquisição de imóveis e terrenos, e patrimônio líquido, menor ou igual 1,2. Para os fins deste item (i), considera-se como “dívida líquida” nosso endividamento bancário de curto e longo prazo total, incluindo financiamentos tomados no âmbito do Sistema Financeiro Habitacional, menos as nossas disponibilidades em caixa e aplicações financeiras; “contas a pagar”, o valor indicado nas notas explicativas de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas em relação à aquisição de imóveis e terrenos; e considera-se como “patrimônio líquido”, nosso patrimônio líquido constante de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas; e
- (ii) Relação entre total dos recebíveis, somados aos estoques; e dívida líquida, somada a contas a pagar por conta aquisição de imóveis e terrenos e somados a custo e despesas a apropriar relativo a construções, maior ou igual a 1,5. Para os fins deste item (ii), considera-se como “total dos recebíveis” à soma dos valores a receber de clientes de curto e longo prazo refletidos ou não em nossas demonstrações financeiras ou informações financeiras, conforme indicado nas notas explicativas às nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou nossas informações financeiras trimestrais consolidadas em função da prática contábil aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade 963/03; “estoques” valor constante na conta estoque no balanço

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

patrimonial, constante de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou informações financeiras trimestrais consolidadas, acrescido do adiantamento para pagamento de terrenos; e “custos e despesas a apropriar”, o valor indicado nas notas explicativas de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas ou de nossas informações financeiras trimestrais consolidadas.

- (iii) Relação entre total da dívida líquida somados às contas a pagar por conta aquisição de imóveis e terrenos subtraído das dívidas “SFH” dividido pelo patrimônio Líquido menor ou igual a 0,3 (zero virgula três).

g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Acreditamos que os limites de utilização dos financiamentos já contratados estão dentro dos padrões de mercado para o setor de atuação da Companhia. Os financiamentos no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação são exclusivamente destinados à utilização nas obras dos respectivos empreendimentos. Os recursos são liberados conforme avanço físico-financeiro das obras. As linhas de financiamento de terrenos são destinadas exclusivamente à aquisição de terrenos específicos, sendo liberadas mediante o processo de aquisição. Para os demais tipos de dívida não há condições para liberação dos recursos.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, havia empréstimos enquadrados no Sistema Financeiro da Habitação no valor de até R\$ 850.178 mil, dos quais 335.942 mil não foram utilizados até o encerramento do exercício (*versus* 2018: R\$ 1.386 mil contratados, dos quais R\$ 459 mil não utilizados; e *versus* 2017: R\$1.670 mil contratados, dos quais R\$ 370 utilizados).

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Apresentamos a seguir os resultados e as variações percentuais (análise horizontal representa a participação percentual dos itens sobre a receita operacional líquida no mesmo período e análise vertical representa a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos).

COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO 2018 x 2019

Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de

(em R\$ mil, exceto porcentagem)	2018	A.V ¹ (%)	2019	A.V ¹ (%)	A.H ² (%)
Receita Operacional Bruta	1.514.351	100,00%	1.964.777	100,00%	29,74%
Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	1.455.417	96,11%	1.898.782	96,64%	30,46%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	58.934	3,89%	65.995	3,36%	11,98%
Deduções da Receita Bruta	-39.499	-2,61%	-51.781	-2,64%	31,09%
Receita líquida operacional	1.474.852	100,00%	1.912.997	100,00%	29,71%
Custo das vendas realizadas	-1.272.095	-86,25%	-1.437.221	-75,13%	12,98%
Lucro bruto	202.757	13,75%	475.776	24,87%	134,65%
Receitas (despesas) operacionais³	-363.431	-24,64%	-309.589	-16,18%	-14,81%

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

Despesas Comerciais	-146.711	-9,95%	-176.299	-9,22%	20,17%
Despesas Gerais e Administrativas	-119.097	-8,08%	-118.368	-6,19%	-0,61%
Remuneração de Administradores	-12.410	-0,84%	-4.239	-0,22%	-65,84%
Outras receitas e despesas operacionais, líquidas	-85.213	-5,78%	-10.818	-0,57%	-87,30%
Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro	-160.674	-10,89%	166.187	8,69%	203,43%
Resultado das Participações Societárias	-1.012	-0,07%	4.104	0,21%	-505,53%
Equivalência Patrimonial	-1012	-0,07%		0,00%	-100,00%
Resultado Financeiro	46.827	3,18%	12.460	0,65%	-73,39%
Despesas financeiras	-51.394	-3,48%	-81.097	-4,24%	57,79%
Receitas financeiras	98.221	6,66%	93.557	4,89%	-4,75%
Lucro antes do IRPJ e da CSLL	-114.859	-7,79%	182.751	9,55%	259,11%
IRPJ e CSLL	-25.771	-1,75%	-40.011	-2,09%	55,26%
Corrente	-34.914	-2,37%	-39.325	-2,06%	12,63%
Diferido	9143	0,62%	-686	-0,04%	-107,50%
Lucro líquido antes da Participação de Minoritários	-140.630	-9,54%	142.740	7,46%	201,50%
Participação de Minoritários	-20.083	-1,36%	-23.549	-1,23%	17,26%
Lucro Líquido do Exercício	-160.713	-10,90%	119.191	6,23%	174,16%

⁽¹⁾ Análise Vertical.⁽²⁾ Análise Horizontal.⁽³⁾ A rubrica "Receitas e Despesas Operacionais" diverge da publicada na DFP, uma vez que a rubrica "Resultado Financeiro" aparece isoladamente.**Receita Operacional Bruta**

A receita operacional bruta atingiu R\$ 1.964.777 mil em 2019, um aumento de 29,74% em comparação com a receita operacional bruta de R\$ 1.514.351 mil apurada em 2018, em virtude dos fatores indicados abaixo.

Receita de Incorporação e Revendas de Imóveis

Em 2019 houve aumentos expressivos do VGV de lançamentos (91%) e vendas (65%) em relação a 2018, elevando o reconhecimento da receita em 30,46%.

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos para terceiros, sejam esses sócios em empreendimentos ou contratantes de serviços específicos. A receita de prestação de serviços atingiu R\$ 65.995 mil em 2019, aumento 11,98% em comparação com a receita de prestação de serviços de R\$ 58.934 mil apurada em 2018. Essa variação explica-se, principalmente, pelo faturamento de prestação de

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

serviços de construção e gerenciamento com obras para terceiros, além de serviços de gestão imobiliária em empreendimentos de terceiros.

Deduções de Receita Bruta

As deduções da receita seguem o aumento proporcional da receita por se tratarem, principalmente, de impostos incidentes.

Receita Operacional Líquida

Após a incidência de tais impostos, a receita operacional líquida atingiu R\$ 1.912.997 em 2019, apresentando um aumento de 29,71% em comparação com a receita operacional líquida de 2018.

Custos das Vendas Realizadas

Os custos das vendas realizadas atingiram R\$ 1.437.221 mil em 2019, um aumento de 12,98% em comparação com os custos das vendas realizadas em 2018 de R\$1.272.095 mil.

O crescimento do custo deve-se ao aumento expressivo das vendas realizadas em 2019, ainda que em proporção menor que a aceleração da receita.

Lucro Bruto

O lucro bruto atingiu R\$ 475.776 mil em 2019, um aumento de 134,65% em comparação ao lucro bruto de R\$202.757 mil apurado em 2018. A margem bruta em 2019 atingiu 30,7%, expurgados os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo (correspondentes a encargos sobre dívida corporativa e financiamento à produção), com aumento de 8,1 p.p. em relação à margem bruta de 2018 de 20,5% (também expurgados efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo).

O crescimento da margem é reflexo da melhora macroeconômica do setor capturada na apreciação dos estoques e ótimo desempenho dos lançamentos realizados em 2019.

Receitas e Despesas Operacionais

As despesas operacionais foram de R\$ 309.589 mil em 2019, uma redução de 14,81% em comparação com as despesas operacionais de R\$ 363.431 mil apuradas em 2018. Esta redução é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo:

Despesas Comerciais

As despesas comerciais atingiram em 2019 R\$ 176.299 mil, um aumento de 20,17% em relação a 2018.

O incremento deve-se principalmente: à intensificação de ações de marketing que possibilitaram o aumento das vendas; aumento no volume de lançamento e despesas com stand de vendas.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas foram de R\$ 118.368 mil em 2019, contra R\$ 119.097 mil em 2018, uma redução 0,61%.

Redução deve-se ao foco na eficiência da estrutura corporativa, ainda que com o aumento expressivo de lançamentos.

Remuneração da Administração

A remuneração da administração atingiu o valor de R\$4.239 em 2019, redução de 65,84% em comparação com o a remuneração de R\$12.410 mil apurada em 2018. Esta variação deve-se principalmente pelo pedido de renúncia de diretor estatutários da Companhia.

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

Outras Receitas (Despesas) Operacionais Líquidas

As outras despesas operacionais líquidas foram de R\$10.818 mil em 2019, uma redução de 87,30% em comparação a 2018. Essa variação deve-se a uma redução de contingências (de clientes, trabalhistas e de empreiteiros), de garantias e da provisão para distratos.

Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro

Em virtude dos fatores indicados acima, o lucro operacional antes do resultado financeiro foi de R\$166.187 mil em 2019, apresentando uma melhora de 203,43% em comparação ao prejuízo operacional de 2018.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro foi positivo em R\$12.460 mil em 2019, apresentando queda de 73,39% em comparação ao resultado financeiro positivo de R\$46.827 mil apurado em 2018. O resultado financeiro de 2018 deve-se, principalmente aos fatores indicados abaixo:

Despesas Financeiras

As despesas financeiras foram de R\$81.097 em 2019, um aumento de 57,79% em relação às despesas financeiras apuradas em 2018. Esta variação deve-se em parte pela apropriação dos juros sobre a provisão para riscos.

Receitas Financeiras

As receitas financeiras foram de R\$93.557 mil em 2019, uma redução de 4,75% em comparação com as receitas financeiras apuradas em 2018.

Lucro Líquido antes do Imposto de Renda Pessoa Jurídica ("IRPJ") e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL")

Em virtude dos fatores indicados acima, o lucro líquido antes do IRPJ e da CSLL foi de R\$182.751 mil em 2019, apresentando uma melhora de 259,11% em comparação com o prejuízo líquido antes do IRPJ e da CSLL de R\$114.859 mil em 2018.

IRPJ e CSLL

O valor total de IRPJ e CSLL foi de R\$40.011 mil em 2019, aumento de 55,26% em comparação com o valor total de IRPJ e CSLL apurado em 2018.

Participação de Minoritários

A participação de minoritários foi de R\$142.740 mil em 2019, um aumento de 201,50% em comparação com a participação de minoritários apurada em 2018. O aumento foi devido pelo reconhecimento do melhor resultado de obras com parceiros.

Lucro Líquido

Em virtude dos fatores indicados acima, o lucro líquido foi de R\$119.191 mil em 2019, apresentando uma melhora de 174,16% em comparação com o prejuízo líquido de R\$ 160.713 reportado em 2018.

COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO 2017 x 2018

(em R\$ mil, exceto porcentagem)	Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de				
	2017 ⁴	A.V ¹ (%)	2018	A.V ¹ (%)	A.H ² (%)
Receita Operacional Bruta	1.430.066	100,00%	1.514.351	100,00%	5,89%

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

Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	1.379.986	96,50%	1.455.417	96,11%	5,47%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	50.080	3,50%	58.934	3,89%	17,68%
Deduções da Receita Bruta	-44.971	-3,14%	-39.499	-2,61%	-12,17%
Receita líquida operacional	1.385.095	100,00%	1.474.852	100,00%	6,48%
Custo das vendas realizadas	-1.231.354	-88,90%	-1.272.095	-86,25%	3,31%
Lucro bruto	153.741	11,10%	202.757	13,75%	31,88%
Receitas (despesas) operacionais³	-478.779	-34,57%	-363.431	-24,64%	-24,09%
Despesas Comerciais	-144.811	-10,45%	-146.711	-9,95%	1,31%
Despesas Gerais e Administrativas	-139.815	-10,09%	-119.097	-8,08%	-14,82%
Remuneração de Administradores	-21.641	-1,56%	-12.410	-0,84%	-42,66%
Outras receitas e despesas operacionais, líquidas	-172.512	-12,45%	-85.213	-5,78%	-50,60%
Lucro Operacional Antes das Participações Societárias e do Resultado Financeiro	-325.038	-23,47%	-160.674	-10,89%	-50,57%
Resultado das Participações Societárias	1.084	0,08%	-1.012	-0,07%	-193,36%
Equivalência Patrimonial	1.084	0,08%	-1012	-0,07%	-193,36%
Resultado Financeiro	62.775	4,53%	46.827	3,18%	-25,41%
Despesas financeiras	-29.552	-2,13%	-51.394	-3,48%	73,91%
Receitas financeiras	92.327	6,67%	98.221	6,66%	6,38%
Lucro antes do IRPJ e da CSLL	-261.179	-18,86%	-114.859	-7,79%	-56,02%
IRPJ e CSLL	-37.597	-2,71%	-25.771	-1,75%	-31,45%
Corrente	-41.819	-3,02%	-34.914	-2,37%	-16,51%
Diferido	4.222	0,30%	9143	0,62%	116,56%
Lucro líquido antes da Participação de Minoritários	-298.776	-21,57%	-140.630	-9,54%	-52,93%
Participação de Minoritários	-38.146	-2,75%	-20.083	-1,36%	-47,35%
Lucro Líquido do Exercício	-336.922	-24,32%	-160.713	-10,90%	-52,30%

⁽¹⁾ Análise Vertical.⁽²⁾ Análise Horizontal.⁽³⁾ A rubrica "Receitas e Despesas Operacionais" diverge da publicada na DFP, uma vez que a rubrica "Resultado Financeiro" aparece isoladamente.⁽⁴⁾ Ajustado pelos os efeitos do IFRS 9 e 15 no exercício findo em 31/12/2018.**Receita Operacional Bruta**

A receita operacional bruta atingiu R\$1.514.351 mil em 2018, um aumento de 5,89% em comparação com a receita operacional bruta de R\$1.430.066 mil apurada em 2017, em virtude dos fatores indicados abaixo.

Receita de Incorporação e Revendas de Imóveis

Em 2018, a Companhia obteve uma receita de incorporação e revendas de imóveis de R\$1.455.417 mil, com um aumento de 5,47% em relação à a receita de incorporação e revenda de imóveis de 2017 de R\$1.379.986 mil.

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

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos para terceiros, sejam esses sócios em empreendimentos ou contratantes de serviços específicos. A receita de prestação de serviços atingiu R\$58.934 mil em 2018, aumento 17,68% em comparação com a receita de prestação de serviços de R\$50.080 mil apurada em 2017. Essa variação explica-se, principalmente, pelo faturamento de prestação de serviços de construção e gerenciamento com obras para terceiros.

Deduções de Receita Bruta

A receita bruta operacional em 2018 foi afetada por impostos sobre serviços e receitas, que atingiram R\$39.499 mil, uma redução de 12,17% em comparação aos impostos de R\$44.971 mil em 2017. Em termos percentuais os impostos passaram de 3,14% sobre a receita bruta em 2017 para 2,61% em 2018, esta variação explica-se em parte pelo aumento da receita de incorporação e revenda de imóveis onde a carga tributária é menor do que a aplicada sobre as receitas de construção e prestação de serviços.

Receita Operacional Líquida

Após a incidência de tais impostos, a receita operacional líquida atingiu R\$1.474.852 mil em 2018, apresentando um aumento de 6,48% em comparação com a receita operacional líquida de 2017.

Custos das Vendas Realizadas

Os custos das vendas realizadas atingiram R\$1.272.095 mil em 2018, um aumento de 3,31% em comparação com os custos das vendas realizadas em 2017 de R\$1.231.354 mil.

Lucro Bruto

O lucro bruto atingiu R\$202.757 mil em 2018, um aumento de 31,88% em comparação ao lucro bruto de R\$153.741 mil apurado em 2017. A margem bruta em 2018 atingiu 22,6%, expurgados os efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo (correspondentes a encargos sobre dívida corporativa e financiamento à produção), com aumento de 2,1 p.p. em relação à margem bruta de 2017 de 20,5% (também expurgados efeitos dos encargos financeiros apropriados ao custo), devido à margem bruta dos distratos ter atingido um patamar menor do que em 2017 de 29,5%.

Receitas e Despesas Operacionais

As despesas operacionais foram de R\$363.431 mil em 2018, uma redução de 24,09% em comparação com as despesas operacionais de R\$478.779 mil apuradas em 2017. Este aumento é reflexo, principalmente, dos fatores indicados abaixo:

Despesas Comerciais

As despesas comerciais atingiram em 2018 R\$146.711 mil, um aumento de 1,31% em relação a 2017.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas foram de R\$119.097 mil em 2018, contra R\$139.816 mil em 2017, uma redução 14,82%.

Remuneração da Administração

A remuneração da administração atingiu o valor de R\$12.410 em 2018, redução de 42,66% em comparação com o a remuneração de R\$21.641 mil apurada em 2017. Esta variação deve-se principalmente pelo pedido de renúncia de diretor estatutários da Companhia.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais Líquidas

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

As outras despesas operacionais líquidas foram de R\$85.213 mil em 2018, uma redução de 50,60% em comparação a 2017. Essa variação deve-se a uma redução de contingências (de clientes, trabalhistas e de empreiteiros), de garantias e da provisão para distratos.

Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro

Em virtude dos fatores indicados acima, o prejuízo operacional antes do resultado financeiro foi de R\$160.674 mil em 2018, apresentando uma melhora de 50,57% em comparação ao prejuízo operacional de 2017.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro foi positivo em R\$46.827 mil em 2018, apresentando queda de 25,41% em comparação ao resultado financeiro positivo de R\$62.775 mil apurado em 2017. O resultado financeiro de 2018 deve-se, principalmente aos fatores indicados abaixo:

Despesas Financeiras

As despesas financeiras foram de R\$51.394 em 2018, um aumento de 73,91% em relação às despesas financeiras apuradas em 2017. Esta variação deve-se em parte pela apropriação dos juros sobre a provisão para riscos.

Receitas Financeiras

As receitas financeiras foram de R\$98.221 mil em 2018, um aumento de 6,38% em comparação com as receitas financeiras apuradas em 2017.

Lucro Líquido antes do Imposto de Renda Pessoa Jurídica ("IRPJ") e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL")

Em virtude dos fatores indicados acima, o prejuízo líquido antes do IRPJ e da CSLL foi de R\$114.859 mil em 2018, apresentando uma melhora de 56,02% em comparação com o prejuízo líquido antes do IRPJ e da CSLL de R\$261.179 mil em 2017.

IRPJ e CSLL

O valor total de IRPJ e CSLL foi de R\$25.771 mil em 2018, redução de 31,45% em comparação com o valor total de IRPJ e CSLL apurado em 2017.

Participação de Minoritários

A participação de minoritários foi de R\$20.083 mil em 2018, uma diminuição de 47,35% em comparação com a participação de minoritários apurada em 2017. Em 2017, ocorreu a venda da torre corporativa do Urbanity pelo valor de R\$204,6 milhões, obra com sócio (a participação da Companhia é de 50%).

Lucro Líquido

Em virtude dos fatores indicados acima, o prejuízo líquido foi de R\$160.713 mil em 2018, apresentando uma melhora de 52,30% em comparação com o prejuízo líquido de R\$336.923 reportado em 2017.

ANÁLISE DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017, 2018 e 2019

Esta seção trata da análise de nossos balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2017, 2018 e 2019, além das variações percentuais para os respectivos períodos (análise horizontal é a participação percentual dos itens sobre a receita total no mesmo período e análise vertical é a variação percentual de cada rubrica entre dois períodos).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO / INFORMAÇÕES SOBRE O BALANÇO PATRIMONIAL
2018 x 2019**

<i>(em R\$ mil, exceto porcentagem)</i>	Em 31 de dezembro de				
	2018	A.V. ⁽¹⁾ (%)	2019	A.V. ⁽¹⁾ (%)	A.H. ⁽²⁾ (%)
Total do Ativo	4.740.971	100,00%	4.983.545	100,00%	5,12%
Circulante	3.826.031	80,70%	3.373.883	67,70%	-11,82%
Disponibilidades	809.891	17,08%	931.392	18,69%	15,00%
Contas a receber	860.828	18,16%	641.994	12,88%	-25,42%
Imóveis a Comercializar	2.113.529	44,58%	1.708.802	34,29%	-19,15%
Outros Ativos Circulantes	41.783	0,88%	91.695	1,84%	119,46%
Realizável a Longo Prazo	914.940	19,30%	1.609.662	32,30%	75,93%
Disponibilidades	15.000	0,32%	8.926	0,18%	-40,49%
Terrenos disponíveis para venda	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Contas a Receber	200.938	4,24%	601.822	12,08%	199,51%
Imóveis a Comercializar	543.285	11,46%	835.494	16,77%	53,79%
Outros Ativos Realizáveis a Longo Prazo	120.528	2,54%	124.551	2,50%	3,34%
Investimentos	20.661	0,44%	22.145	0,44%	7,18%
Permanente	14.528	0,31%	16.724	0,34%	15,12%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.740.732	100,00%	4.983.545	100,00%	5,12%
Total do Passivo	2.933.233	61,87%	3.107.391	62,35%	5,94%
Circulante	1.399.732	29,52%	1.342.722	26,94%	-4,07%
Fornecedores	90.926	1,92%	86.657	1,74%	-4,70%
Adiantamentos de Clientes	64.111	1,35%	295.120	5,92%	360,33%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	176.993	3,73%	137.897	2,77%	-22,09%
Empréstimos e Financiamentos	617.926	13,03%	471.940	9,47%	-23,63%
Impostos e Contribuição	51.526	1,09%	43.333	0,87%	-15,90%
Debêntures	87.129	1,84%	-	0,00%	-100,00%
Dividendos propostos	-	-	28.308		
Outros Passivos Circulantes	311.121	6,56%	276.487	5,55%	-11,13%
Exigível a Longo Prazo	1.533.501	32,35%	1.764.669	35,41%	15,07%
Empréstimos e Financiamentos	861.979	18,18%	933.815	18,74%	8,33%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	414.432	8,74%	621.579	12,47%	49,98%
Impostos e Contribuições	30.129	0,64%	30.815	0,62%	2,28%
Debêntures	-	0,00%	-		

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

Outros Exigíveis a Longo Prazo	226.961	4,79%	276.487	5,55%	21,82%
Patrimônio Líquido	1.807.499	38,13%	1.876.154	37,65%	3,80%
Capital Social	1.641.467	34,62%	1.641.467	32,94%	0,00%
Custos de transação	-15.775	-0,33%	-15.775	-0,32%	0,00%
Plano de opção de ações	31.717	0,67%	31.717	0,64%	0,00%
Ações restritas e em tesouraria	-37.710	-0,80%	-36.055	-0,72%	-4,39%
Reserva de Lucros	-	0,00%	45.973		
Prejuízos acumulados	-41.930	-0,88%	-	0,00%	-100,00%
Participação de acionistas não controladores	229.730	4,85%	208.827	4,19%	-9,10%

⁽¹⁾ Análise Vertical.⁽²⁾ Análise Horizontal.**Ativo Circulante e Não Circulante****Disponibilidades**

As disponibilidades totalizaram R\$ 940.318 mil, incluindo caixa restrito de R\$ 242.782 mil de caixa restrito, em 2019, apresentando aumento de 13,99% em comparação com R\$ 824.891 em 2018, incluindo caixa restrito de R\$156.384.

O volume expressivo de caixa restrito refere-se à operação de CRI liquidada no final do 4T19 e que a liberação dos recursos se dá na medida que as garantias são registradas (estoques concluídos).

Contas a Receber

O saldo do contas a receber é atualizado pela variação do Índice Nacional de Custo da Construção nas parcelas até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação dos índices de preços. As parcelas pós-chaves sofrem ainda a incidência de juros de 12% ao ano, apropriados de forma “pro rata temporis”, calculados pelo sistema *price* de amortização. O saldo do contas a receber é a diferença entre o montante reconhecido da receita das unidades comercializadas até então e os pagamentos efetivamente realizados pelos promitentes compradores.

Nota-se relevante migração do Contas a Receber do curto prazo para o longo prazo devido ao forte volume de repasses de unidades concluídas e a renovação do saldo composta de vendas de entregas futuras (2021 em diante).

Imóveis a Comercializar

Os imóveis a comercializar totalizaram R\$ 2.544.296 mil em 2019, uma redução de 4,24% em comparação com os R\$ 2.656.814 mil em 2018.

Permanente

O permanente totalizou R\$16.724 mil em 2019, com aumento de 15,12% em comparação com os R\$14.528 mil em 2018. Este aumento deve-se à contabilização dos gastos com aluguel das sedes Even, EvenMore e Melnick.

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

Passivo Circulante e Não Circulante

Adiantamento de Clientes

O expressivo aumento dessa conta deve-se principalmente à Companhia ter adotado a baixa de adiantamento de clientes de permuta relativa a obras em andamento pelo valor proporcional à evolução da obra, ao invés do valor integral do contrato de permuta.

Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis

As contas a pagar por aquisição de imóveis totalizaram R\$759.476 mil, um acréscimo de 21,34% em comparação a R\$591.425 mil apurados em 2018.

O aumento do saldo deve-se à intensificação da estratégia de aquisições de terrenos na modalidade de permutas.

Empréstimos e Financiamentos

Em 2019 os empréstimos e financiamentos totalizaram R\$ 1.405.775 mil *versus* R\$1.479.905 mil em 2018, apresentando uma diminuição de 5,01%.

Dada a melhora macroeconômica e a redução da taxa básica de Juros SELIC do patamar de 7% a.a. em dez/17 para os atuais 3,75% em 2020, a companhia reestruturou os custos e perfis das dívidas, reduzindo taxas e alongando prazos.

Patrimônio Líquido

Capital Social

O capital social totalizou R\$1.641.467 mil, sem alterações relativamente ao exercício anterior.

Prejuízos Acumulados

A Companhia reverteu os prejuízos acumulados apurados em R\$ 41.930 mil no exercício de 2019, para Reserva de Lucros Acumulados de R\$ 45.973 mil, um incremento de 191,21%.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO / INFORMAÇÕES SOBRE O BALANÇO PATRIMONIAL
2017 x 2018**

<i>(em R\$ mil, exceto porcentagem)</i>	Em 31 de dezembro de				
	2017 ⁽³⁾	A.V. ⁽¹⁾ (%)	2018	A.V. ⁽¹⁾ (%)	A.H. ⁽²⁾ (%)
Total do Ativo	4.743.226	100,00%	4.740.971	100,00%	-0,05%
Circulante	3.949.965	83,28%	3.826.031	80,70%	-3,14%
Disponibilidades	642.821	13,55%	809.891	17,08%	25,99%
Contas a receber	1.041.924	21,97%	860.828	18,16%	-17,38%
Imóveis a Comercializar	2.223.488	46,88%	2.113.529	44,58%	-4,95%
Outros Ativos Circulantes	41.732	0,88%	41.783	0,88%	0,12%
Realizável a Longo Prazo	793.261	16,72%	914.940	19,30%	15,34%
Disponibilidades	15.000	0,32%	15.000	0,32%	100,00%
Terrenos disponíveis para venda	-	0,00%	-	0,00%	100,00%
Contas a Receber	180.274	3,80%	200.938	4,24%	11,46%
Imóveis a Comercializar	443.075	9,34%	543.285	11,46%	22,62%
Outros Ativos Realizáveis a Longo Prazo	103.902	2,17%	120.528	2,52%	16,00%
Investimentos	26.424	0,56%	20.661	0,44%	-21,81%
Permanente	24.586	0,52%	14.528	0,31%	-40,91%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.743.226	100,00%	4.740.732	100,00%	-0,05%
Total do Passivo	2.756.299	58,11%	2.933.233	61,87%	6,42%
Circulante	1.482.517	31,26%	1.399.732	29,52%	-5,58%
Fornecedores	75.270	1,59%	90.926	1,92%	20,80%
Adiantamentos de Clientes	45.087	0,95%	64.111	1,35%	42,19%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	94.472	1,99%	176.993	3,73%	87,35%
Empréstimos e Financiamentos	878.065	18,51%	617.926	13,03%	-29,63%
Impostos e Contribuição	60.702	1,28%	51.526	1,09%	-15,12%
Debêntures	49.992	1,05%	87.129	1,84%	74,29%
Outros Passivos Circulantes	278.929	5,88%	311.121	6,56%	11,54%
Exigível a Longo Prazo	1.273.782	26,85%	1.533.501	32,35%	20,39%
Empréstimos e Financiamentos	614.408	12,95%	861.979	18,18%	40,29%
Contas a pagar por aquisição de Imóveis	251.640	5,31%	414.432	8,74%	64,69%
Impostos e Contribuições	39.272	0,83%	30.129	0,64%	-23,28%
Debêntures	136.091	2,87%	-	0,00%	-100,00%
Outros Exigíveis a Longo Prazo	232.371	4,90%	226.961	4,79%	-2,33%

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

Patrimônio Líquido	1.986.927	41,89%	1.807.499	38,13%	-9,03%
Capital Social	1.683.266	35,49%	1.641.467	34,62%	-2,48%
Custos de transação	-15.775	-0,33%	-15.775	-0,33%	0,00%
Plano de opção de ações	31.717	0,67%	31.717	0,67%	0,00%
Ações restritas e em tesouraria	-76.663	-1,62%	-37.710	-0,80%	-50,81%
Reserva de Lucros	119.931	2,53%	-	0,00%	-100,00%
Prejuízos acumulados	-	0,00%	-41.930	-0,88%	0,00%
Participação de acionistas não controladores	244.451	5,15%	229.730	4,85%	-6,02%

(1) Análise Vertical.

(2) Análise Horizontal.

(3) Ajustado pelos os efeitos do IFRS 9 e 15 no exercício findo em 31/12/2018.

Ativo Circulante e Não Circulante**Disponibilidades**

As disponibilidades totalizaram R\$824.891 mil, incluindo caixa restrito de R\$156.384 mil de caixa restrito, em 2018, apresentando aumento de 25.40% em comparação com R\$657.821 mil em 2017, incluindo caixa restrito de R\$11.771. Este aumento deve-se essencialmente às captações de dívidas da Companhia durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Contas a Receber

O saldo do contas a receber é atualizado pela variação do Índice Nacional de Custo da Construção nas parcelas até a entrega das chaves e, posteriormente, pela variação dos índices de preços. As parcelas pós-chaves sofrem ainda a incidência de juros de 12% ao ano, apropriados de forma “pro rata temporis”, calculados pelo sistema *price* de amortização. O saldo do contas a receber é a diferença entre o montante reconhecido da receita das unidades comercializadas até então e os pagamentos efetivamente realizados pelos promitentes compradores. A redução de 13,13% em 2018 quando comparado a 2017, decorre da redução do volume de entregas e de lançamentos em 2018. Os valores a receber contratualmente das unidades vendidas e ainda não concluídas não estão totalmente refletidos como contas a receber nas demonstrações financeiras, uma vez que é reconhecido na medida da evolução da construção.

Imóveis a Comercializar

Os imóveis a comercializar totalizaram R\$2.656.814 mil em 2018, uma redução de 0,37% em comparação com os R\$2.666.563 mil em 2017.

Permanente

O permanente totalizou R\$14.528 mil em 2018, com redução de 40,91% em comparação com os R\$24.586 mil em 2017, devido a depreciação do período.

Passivo Circulante e Não Circulante**Fornecedores**

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

Os fornecedores totalizaram R\$90.926 mil em 2018, com diminuição de 20,80% em comparação com os R\$75.270 mil em 2017.

Adiantamento de Clientes

O adiantamento de clientes totalizou R\$64.111 mil em 2018, com aumento de 42,19% em comparação com os R\$45.087 mil em 2017, devidos principalmente a classificação como adiantamento de clientes das parcelas recebidas de todos os contratos dos empreendimentos ser superior ao da receita acumulada reconhecida.

Contas a Pagar por Aquisição de Imóveis

As contas a pagar por aquisição de imóveis totalizaram R\$591.425 mil em 2018, com aumento de 70,88% em comparação com os R\$346.112 mil em 2017, devido as aquisições de terrenos por meio de permutas financeiras.

Empréstimos e Financiamentos

Os empréstimos e financiamentos totalizaram R\$1.479.905 mil em 2018, apresentando uma diminuição de 0,84% em comparação com os R\$1.492.473 mil em 2017.

Impostos e Contribuições a Recolher

Os impostos e contribuições a recolher totalizaram R\$81.655 mil em 2018, com redução de 18,32% em comparação com os R\$99.974 mil em 2017. Essa oscilação deve-se a variação dos recebimentos entre os exercícios correspondentes e queda das contas a receber.

Debêntures

As debêntures totalizaram R\$87.129 mil em 2018, com redução em relação aos R\$186.083 mil em 2017, refletindo o pagamento da 8ª emissão, que ocorreu no exercício findo em 2018.

Outros Passivos Circulantes

Os outros passivos circulantes totalizaram R\$311.121 mil em 2018, apresentando um aumento de 11,54% em comparação com os R\$278.929 mil em 2017.

Patrimônio Líquido

Capital Social

O capital social totalizou R\$1.641.467 mil, redução de 2,48% em comparação com os R\$1.683.266 mil em 2017.

Prejuízos Acumulados

Os prejuízos acumulados totalizaram R\$41.930 mil em 2018, com aumento em comparação a reserva de lucros de R\$119.921 mil em 2017, reflexo do prejuízo apurado no exercício.

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

10.2. Comentários dos Diretores sobre:

a) Resultado das operações da Companhia

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Receita Operacional Bruta

A receita operacional bruta decorre, principalmente, da incorporação e venda de imóveis e, em menor proporção, da prestação de serviços de construção próprios e para terceiros, de acordo com os seguintes valores e proporções nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017:

(R\$ mil, exceto percentagem)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de					
	2019		2018		2017 ¹	
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%
Receita Operacional Bruta	1.912.997	100%	1.514.351	100%	1.430.066	100%
Receita de Incorporação e Revenda de imóveis	1.898.783	97%	1.455.417	96%	1.379.986	96%
Receitas de Construção e Prestação de Serviços	65.995	3%	58.934	5%	50.080	4%

¹ Ajustado pelos os efeitos do IFRS 9 e 15 no exercício findo em 31/12/2019

Receita de Incorporação e Revenda de Imóveis

A receita de incorporação e revenda de imóveis inclui os valores provenientes da venda de unidades dos empreendimentos. Esta receita inclui a correção monetária dos contratos de compra e venda até a data de finalização da construção e entrega da unidade, porém exclui a parcela de juros referentes às vendas a prazo que incorrem a partir da data de entrega da unidade (os juros são apropriados ao resultado financeiro, observado o regime de competência).

A receita de incorporação e revenda de imóveis é apropriada “*pari passu*” à evolução financeira dos custos de cada empreendimento, incluindo custos de terreno, construção e financeiros (relativos aos juros e encargos dos financiamentos para construção assim como demais operações de financiamento indiretamente relacionadas aos empreendimentos) de cada empreendimento. As receitas de incorporação advêm tanto de unidades já comercializadas em exercícios anteriores (neste caso são apropriados apenas o percentual de custo incorrido no exercício sobre o valor de cada contrato de venda, acrescido da correção monetária do período) como de novas vendas (apropriação do percentual de custo incorrido acumulado sobre o valor do contrato de venda).

Receita de Prestação de Serviços

A receita de prestação de serviços decorre de taxas de administração cobradas sobre os serviços de gerenciamento e construção de empreendimentos. No caso das taxas de administração cobradas dos empreendimentos consolidados integralmente nos quais existem outros investidores, a receita de prestação de serviços é eliminada de acordo com o percentual de participação da Even.

Reconhecimento da Receita Operacional Bruta

Adotamos a política de reconhecer a receita operacional relativa a um empreendimento somente após o período de carência legal da incorporação de 180 dias, contado da data do registro do mesmo. Podemos, contudo, passar a reconhecer a receita operacional antes deste período,

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

caso: (i) o empreendimento atinja um percentual mínimo de vendas previsto no registro de incorporação; ou (ii) registremos pedido de suspensão da carência do registro de incorporação, fato este assumido quando julgamos adequado. Sendo assim, nenhum empreendimento em período de carência terá reconhecida sua receita operacional, mesmo que tenhamos contratado vendas ou que tenhamos incorrido em gastos relativos aos custos de incorporação.

Após esse prazo de carência (ou nos casos anteriormente citados em que este prazo seja antecipado), apropriamos a receita operacional somente à medida da evolução financeira de cada empreendimento. Desta forma, a receita operacional reflete apenas a parcela das vendas contratadas relativa ao percentual do custo incorrido das unidades comercializadas. A parcela restante, quando o percentual do custo incorrido for inferior a 100%, constituirá um saldo de receita bruta de vendas a apropriar. Esse saldo de receita bruta de vendas a apropriar será reconhecido como receita na medida do avanço da construção.

As parcelas a receber das vendas realizadas relativas ao período de construção são, atualizadas monetariamente pela variação do Índice Nacional da Construção Civil – INCC até a data de entrega das chaves; para esse período, foi efetuado o cálculo de ajuste a valor presente. O valor presente das contas a receber de clientes relacionados com a comercialização de unidades não concluídas é calculado com base na taxa de juros para remuneração de títulos públicos indexados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. A referida taxa é compatível com a natureza, o prazo e os riscos de transações similares em condições de mercado.

Deduções da Receita Bruta

Programa de Integração Social ("PIS") e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social ("COFINS")

Até 2010 a Companhia e suas sociedades de propósito específico apuravam o PIS e a COFINS sob o regime cumulativo. Tais tributos incidiam, respectivamente, às alíquotas de 0,65% e 3,0% sobre o total das receitas auferidas. Nesse regime, não havia a possibilidade de dedução de qualquer crédito relativo ao PIS e à COFINS eventualmente incidentes em operações anteriores.

A partir de 2010 a Companhia adotou o Regime Especial de Tributação para a maioria dos seus empreendimentos. Este regime possui alíquota de PIS e COFINS, respectivamente, de 0,37% e 1,71% sobre o total da receita bruta auferida.

Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza ("ISS")

A Companhia, diretamente ou através de nossas sociedades de propósito específico, prestam serviços de execução de obras de construção civil, hidráulica e elétrica, serviços de administração e fiscalização de obras e serviços de engenharia. Sobre a receita bruta dessas atividades incide o ISS, cuja competência para lançamento e cobrança será: (i) do município em que esteja sendo realizada a obra, nas hipóteses dos serviços de execução de obra e de administração e fiscalização de obra; e (ii) do município em que esteja localizado nosso estabelecimento, na hipótese dos serviços de engenharia. A alíquota do ISS estabelecida para os nossos serviços prestados (i) no município de São Paulo é de 5%; (ii) no Município do Rio de Janeiro é de 3%; (iii) no Município de Belo Horizonte é de 2%; e (iv) no Município de Porto Alegre é de 4%.

Receitas Financeiras

As receitas financeiras decorrem da cobrança dos juros sobre nossa carteira de recebíveis e da aplicação das disponibilidades financeiras. Os juros incidentes sobre nossa carteira de recebíveis referem-se exclusivamente às parcelas pós chaves dos financiamentos concedidos aos nossos clientes nas vendas a prazo. Essas receitas são aferidas observando-se o regime de

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

competência, ocorrendo exclusivamente após a conclusão das unidades objeto de financiamento.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

A Companhia reconhece as receitas resultantes de empreendimentos imobiliários em função de suas construções, com base em uma mensuração físico-financeira de conclusão dos empreendimentos e não à época da celebração dos contratos de venda. Os principais impactos nas variações de receitas são explicados em decorrência de alterações em volumes de vendas, introdução de novos produtos da Companhia (lançamentos) e variação de custos.

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

As receitas de vendas podem ser impactadas pela variação nos índices de inflação que corrigem os contratos de vendas. Nos contratos de venda, os créditos perante clientes são, em sua maior parte, reajustados da seguinte forma: (i) até a entrega das chaves (durante a fase de construção), pelo INCC, e (ii) após a concessão do “Habite-se” (pós-construção), à taxa de juros de 12% ao ano, acrescido de IPCA. As variações de receita nos últimos três exercícios são relativas à variação do volume de negócios (lançamentos e vendas) bem como da evolução físico-financeira das obras.

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 da Companhia, quando relevante

Aumentos nas taxas de inflação afetam o mercado imobiliário na medida em que reduzem a atividade econômica, o consumo e o investimento. Além disso, a evolução relativa dos índices de inflação, especialmente o INCC que, em geral, indexa os custos de construção pode afetar a rentabilidade da atividade de incorporação imobiliária, caso haja descasamento entre o INCC e os preços de insumos. Além do INCC, outras taxas que afetam o resultado operacional são o IPCA e o CDI.

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

10.3. Comentários dos Diretores sobre eventos relevantes abaixo que tenham causado ou se espera que venham a causar das demonstrações financeiras e nos resultados da Companhia:

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

A Companhia não introduziu ou alienou qualquer segmento operacional durante os períodos apresentados.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve aquisição ou alienação de participação societária não refletida nas demonstrações financeiras durante os períodos apresentados.

c) Eventos ou operações não usuais

Divulgado no item 5.2 – Outros Riscos Macroeconômicos.

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

10.4. Comentários dos Diretores sobre:

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

CPC 47 / IFRS 15 – Receita de Contratos com Clientes

Em 2016, o CPC emitiu o CPC 47 Receita de Contrato com Cliente, novo pronunciamento contábil que trata do reconhecimento de receita, com aplicação inicial no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Até 31 de dezembro de 2017, quando terminou a vigência do CPC 30 Receita de Contrato com cliente (revogado), a Companhia reconheceu a receita referente aos contratos de incorporação imobiliária utilizando a metodologia do POC (Percentage of Completion method), que consiste no reconhecimento da receita com base percentual de evolução da obra, baseado no custo de construção incorrido ao longo da execução da obra, seguindo as disposições da Orientação Técnica OCPC 04 - Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras.

O CPC constituiu um grupo de trabalho em 2016 para analisar os impactos da adoção do IFRS 15 (e, conseqüentemente, do CPC 47) para entidades de incorporação imobiliária e, como resultado das discussões desse grupo, uma revisão do OCPC 04 (versão R1) foi colocada em audiência pública no ano de 2017. Como parte desse processo, o CPC efetuou uma consulta sobre o tema ao IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) contendo considerações sobre as características comuns de contratos de incorporação imobiliária no Brasil, o qual analisou o assunto inicialmente em sua reunião de setembro de 2017, e, após um período em que sua decisão de agenda tentativa esteve disponível para comentários, finalizou a discussão em março de 2018, tendo concluído que nenhum dos critérios para reconhecimento de receita ao longo do tempo previstos no parágrafo 35 do IFRS 15 foram atendidos, e, dessa forma, para aqueles contratos a entidade deveria reconhecer a receita em um momento específico no tempo e não utilizando a metodologia POC.

Em 12 de dezembro de 2018, as Superintendências de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC) e de Relações com Empresas (SEP) emitiram o Ofício circular/CVM/SNC/SEP/n.º 02/2018 o qual descreve manifestação da CVM a respeito da aplicação do CPC 47 para entidades brasileiras do setor de incorporação imobiliária, registradas na CVM, asseverando que um nível elevado de distratos observados no setor não coloca em questionamento o reconhecimento da receita pelo POC para os principais contratos da Companhia – contratos de compra e venda de unidades imobiliárias com quitação do com saldo devedor por um banco privado ou pela própria Companhia, devendo ser efetuado o ajustamento contábil por meio de “provisões para distratos”.

O Ofício circular afirma que a aplicação do método de reconhecimento de receita pelo POC exige por parte da Administração da Companhia a existência e funcionamento de sistemas robustos de controles internos para o perfeito atendimento do atributo fundamental da representação fidedigna.

Em 18 de fevereiro de 2019, o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON, emitiu o Comunicado Técnico 1/2019, objetivando orientar os auditores independentes na emissão de relatórios de auditoria das Demonstrações Financeiras elaboradas por entidades de incorporação imobiliária registradas na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

A administração da Companhia, objetivando ter um alinhamento de suas práticas contábeis analisou seu contrato com o cliente e seu o monitoramento contínuo dos contratos e sua estrutura de controles internos relacionadas ao controle dos seus custos incorridos e decidiu por continuar a reconhecer a receita com base na metodologia POC.

Em relação a metodologia PoC anteriormente aplicada, referido Ofício Circular estabelece que a provisão para distratos deva ser realizada na ocasião da determinação da receita a ser apropriada. Até 31 de dezembro de 2017, essa provisão vinha sendo realizada como

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

uma provisão para realização de ativos financeiros, tendo como contrapartida das despesas operacionais. Segue abaixo, quadro comparativo da reclassificação da provisão constituída até 31 de dezembro de 2017, destacando a reclassificação dos efeitos no resultado, das despesas operacionais para o “Lucro bruto”:

	31 de dezembro de 2017			
	Originalmente reportado	Item 2.21 - DFP	Efeitos do IFRS 15	Saldos ajustados
Receita	1.583.950	-	(198.855)	1.385.095
Custo incorrido das vendas realizadas	(1.363.792)	(21.893)	154.331	(1.231.095)
Lucro bruto	<u>220.158</u>	<u>(21.893)</u>	<u>44.524</u>	<u>153.741</u>

CPC 48 / IFRS 9 - Instrumentos Financeiros

Introduz novas exigências para a classificação, mensuração e baixa de ativos e passivos financeiros. Abaixo demonstramos a classificação dos ativos e passivos financeiros a partir dos requisitos da CPC 48:

Ativo/Passivo Financeiro	Classificação pelo CPC 38	Classificação pelo CPC 48
Caixa, equivalentes e caixa restrito	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Aplicações financeiras	Valor justo por meio do resultado	Valor justo por meio do resultado
Contas a receber (venda de imóveis)	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Contas a receber (partes relacionadas)	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Demais contas a receber	Empréstimos e recebíveis	Custo amortizado
Fornecedores	Outros passivos financeiros	Custo amortizado
Contas a pagar por aquisição de terrenos	Outros passivos financeiros	Custo amortizado
Contas a pagar (partes relacionadas)	Outros passivos financeiros	Custo amortizado
Demais contas a pagar	Outros passivos financeiros	Custo amortizado

As contas a receber pela venda de imóveis em construção, classificadas ao custo amortizado, correspondem a parcela da receita apropriada pela metodologia POC, que supera as parcelas já recebidas. Para essas contas a receber, a transferência da titularidade da unidade em construção apenas é efetuada por ocasião do recebimento integral do valor de venda, o que normalmente ocorre mediante o repasse do financiamento obtido pelo cliente junto às instituições financeiras, não tendo ocorrido aumento significativo de risco de crédito desde o reconhecimento inicial dos referidos créditos.

Até 31 de dezembro de 2017, a Companhia efetuava o registro de provisão para “distratos” exclusivamente para os contratos que apresentavam evidências objetivas de perdas. Conforme mencionado na Nota 2.23 às demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2017, com a entrada em vigor do CPC 48 / IFRS 9, houve impacto significativo na provisão para distratos, que deixou de ser calculada apenas com base nas evidências objetivas existentes de perdas, passando também a incorporar a previsão de distratos futuros (esperados para os próximos 12 meses), levando em consideração, entre outros, as experiências passadas.

Segue abaixo, quadro comparativo da provisão constituída, destacando os efeitos do IFRS 9:

Ajuste nas cifras consolidadas no saldo do último período apresentado de acordo com as práticas contábeis anteriores

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

	Em 1º de janeiro de 2017		
	Originalmente reportado	Efeitos do IFRS 9	Saldos ajustados
Provisão nas contas a receber	(172.477)	(167.679)	(340.156)
Adição aos imóveis a comercializar	145.372	140.022	285.394
Constituição de contas a pagar/provisão	(26.867)	(35.980)	(62.847)
Posição líquida patrimonial	<u>53.972</u>	<u>63.637</u>	<u>117.609</u>

Efeitos durante os exercícios findo em 31 de dezembro de 2017:

	Em 31 de dezembro de 2017		
	Originalmente reportado	Efeitos do IFRS 9	Saldos ajustados
Posição líquida em 1º de janeiro de 2017	53.972	63.637	117.609
Reversão de provisão	44.477	(44.660)	(183)
Posição líquida em 31 de dezembro de 2017	<u>98.449</u>	<u>18.978</u>	<u>117.427</u>

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Vide item acima (a).

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres de auditoria emitidos sobre as nossas demonstrações financeiras dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2017 e em 31 de dezembro 2016, contém ênfase relacionada à elaboração das demonstrações financeiras, pois adicionalmente as “IFRSs” consideram a Orientação OCPC 04 editada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata do reconhecimento da receita desse setor e envolve assuntos relacionados ao significado e aplicação do conceito de transferência contínua de riscos, benefícios e de controle na venda de unidades imobiliárias, conforme descrito em maiores detalhes na nota explicativa nº 2 às demonstrações financeiras. Nossos auditores reforçam que a opinião deles não está ressalvada em função desse assunto.

Com a implementação do IFRS 15, e conforme descrito na acima no item (a), as demonstrações financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 e de 2019 contém ênfase relacionada à elaboração das demonstrações financeiras, pois adicionalmente as “IFRSs” consideram o Ofício circular /CVM/SNC/SEP n.º 02/2018 sobre a aplicação da NBC TG 47 (IFRS 15), conforme descrito em maiores detalhes na nota explicativa nº 2 às demonstrações financeiras. Nossos auditores reforçam que a opinião deles não está ressalvada em função desse assunto.

Adicionalmente, a administração da companhia acredita que a elaboração das demonstrações financeiras, que seguem as orientações do IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil) a serem adotadas por todas as empresas do setor, representa adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia (inclusive 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):

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

Com base em premissas, a Companhia faz estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes podem não ser iguais aos respectivos resultados reais. As principais estimativas e premissas que apresentam risco significativo, com probabilidade de causar ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão relacionadas com os temas a seguir:

1) Reconhecimento de receita e “impairment” de contas a receber

O Grupo usa o método de POC para apropriar a receita de seus contratos de venda de unidades nos empreendimentos de incorporação imobiliária e na prestação de serviços. O uso desse método requer que se estime os custos a serem incorridos até o término da construção e a entrega das chaves das unidades imobiliárias pertencentes a cada empreendimento de incorporação imobiliária para estabelecer uma proporção em relação aos custos já incorridos, definido assim a proporção de receita contratual a ser reconhecida.

Impactos dos efeitos da COVID19 na estimativa dos custos a serem incorridos até o término da construção: (i) Custos incorridos no período de paralização das obras: os custos fixos incorridos no período em que as obras localizadas no município de Porto Alegre ficaram paralisadas estão sendo refletidos diretamente no resultado do exercício e não representam custo incremental na construção; (ii) Custos fixos: a parcela de custo fixo não é representativa em relação ao custo total da construção, uma vez que parcela substancial dos serviços necessários são prestados por terceiros e o uso da mão-de-obra própria não é significativa; (iii) Custos adicionais: as obras adotaram uma série de medidas de segurança, como triagem dos funcionários antes da entrada nos canteiros, equipamentos de proteção individual para evitar contágio, afastamento mínimo entre os funcionários, reforço na limpeza, álcool em gel disponível aos funcionários, dentre outras medidas. O dispêndio mais relevante no período aconteceu no quadro colaborativo próprio (engenheiros e arquitetos) que ficaram relativamente ociosos e, dentro das medidas de flexibilização nos contratos de trabalho, estas equipes foram colocadas em férias temporárias. Efetuamos a revisão do custo a incorrer de forma periódica e o custo relacionado com as medidas adicionais de segurança não afetam o custo orçado de maneira significativa. Como as obras do Rio Grande do Sul já foram retomadas, não tivemos casos de prestadores de serviço que ficaram insolventes em função da interrupção, bem como não temos expectativas da necessidade de renegociação de contratos com prestadores de serviços que afetem o custo orçado de forma significativa.

“Impairment” de contas a receber - Provisão para distratos

As vendas de unidades são realizadas durante o período de construção, ao final da qual ocorre a liquidação do saldo pelo cliente através da obtenção de financiamento junto às instituições financeiras ou, em raros casos, efetuada a alienação fiduciária do bem como garantia do saldo a receber, não havendo expectativa de perda que requeira a constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Entretanto, em virtude de deterioração do crédito por parte dos compradores entre a data da venda e a data de obtenção do financiamento, determinados contratos vem sendo objeto de cancelamento (“distratos”), motivo pelo qual as seguintes provisões vem sendo constituída para fazer face a margem

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

de lucro apropriada de contratos firmados que:

(i) por ocasião do reconhecimento da receita, para aqueles contratos que apresentam evidências objetivas de "impairment", afetando as rubricas de Receita e Custo dos Produtos Comercializados; e

(ii) após o reconhecimento da receita, uma provisão é constituída para distratos que, muito embora não apresentem evidências objetivas de impairment, são esperados para os próximos 12 meses, levando em consideração, entre outros, as experiências passadas, afetando a rubrica de Despesas Operacionais.

Ambas provisões são constituídas como redutora das contas a receber de clientes tendo contrapartida as rubricas: (i) imóveis a comercializar; e (ii) a rubricas anteriormente mencionadas, na demonstração do resultado. Eventual passivo financeiro devido pela potencial devolução de valores recebidos, está apresentado na rubrica "provisões", no balanço patrimonial.

Impactos dos efeitos da COVID19 na provisão para distratos: (i) evidências objetivas de impairment: até o presente momento, decorridos aproximadamente 60 dias de medidas de confinamento no Brasil, não identificamos aumento significativo no volume de distratos e da inadimplência, que requeresse a revisão das estimativas relacionadas com a provisão para distrato a ser considerada por ocasião do reconhecimento da receita; (ii) expectativa de distratos para os próximos 12 meses (IFRS9): O Comitê de Crise discute, entre outros fatores, o acompanhamento da carteira de contas a receber, incluindo repasse e a inadimplência. O Grupo também reforçou as equipes de cobrança e elegeu uma equipe com viés comercial para ajudar os clientes que tiveram suas receitas impactadas pelo COVID-19, com o objetivo de entender as necessidades de ajustes em seus fluxos de pagamento, de modo a continuarem adimplentes e assim evitar o aumento dos distratos. Houve um aumento expressivo no volume de clientes que acessaram a central de relacionamento, mas o Grupo tem obtido sucesso em controlar o aumento da inadimplência, que até o momento não apresentou um aumento expressivo. No entanto, existe a ciência que caso a crise em função do COVID-19 se estenda ao longo dos próximos meses, pode ocorrer uma deterioração da carteira, sem possibilidade ainda de mensuração da sua extensão e do impacto nos próximos trimestres.

2) Provisões

A Companhia e suas controladas estão sujeitas no curso normal dos negócios a investigações, auditorias, processos judiciais e procedimentos administrativos em matérias cível, tributária, trabalhista, ambiental, societária e direito do consumidor, dentre outras. O Grupo reconhece provisões e a avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados internos e externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Adicionalmente, as sociedades controladas e coligadas estão sujeitas a determinação do imposto de renda e das contribuições (i) social sobre o lucro; (ii) ao Programa de Integração Social (PIS) e ao Financiamento da Seguridade Social (COFINS), tendo como base de cálculo as receitas, como definido na Legislação Tributária correspondente. Em alguns casos, é necessário um julgamento significativo para determinar a receita tributável, já que a mesma não coincide com a mesma reconhecida de acordo com as práticas contábeis.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

No caso das empresas do Grupo tributadas com base no Lucro Real, é necessário julgamento significativo para refletir contabilmente os valores de créditos fiscais do imposto de renda e da contribuição social calculados sobre prejuízos fiscais e diferenças temporárias. A administração da Companhia efetua os julgamentos de acordo com a estratégia adotada para tributação dos negócios e, quando aplicável, apoiado em opiniões de seus consultores jurídicos.

Impactos dos efeitos da COVID19 nas provisões: (i) atrasos na entrega de obras: em virtude da paralização das obras do Rio Grande do Sul por aproximadamente 5 semanas, poderão ocorrer atrasos na entrega de empreendimentos em relação ao previsto naquela praça, contudo dentro dos prazos de carências contratuais (180 dias), não gerando obrigações financeiras adicionais ao Grupo que requeira reflexo nas demonstrações financeiras; (ii) processos administrativos e judiciais: com base na avaliação das evidências disponíveis, não identificamos fatores de riscos adicionais que requeiram avaliação quanto a necessidade de efetuar registro complementar de provisões, além das avaliações que já vem sendo realizadas de forma consistentes em cada período de elaboração das demonstrações financeiras.

3) Redução ao valor recuperável do saldo de imóveis a comercializar

No fim de cada exercício, a Companhia revisa o valor contábil de seus imóveis a comercializar para verificar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável.

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de venda é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado.

Impactos dos efeitos da COVID19 na classificação e no valor recuperável dos estoques: (i) imóveis concluídos e em construção: Até o presente momento o Grupo não alterou a sua política de preços; em consequência, o volume de vendas nas unidades de São Paulo e Rio de Janeiro foram reduzidos significativamente. O Grupo está com uma condição de liquidez e posição de caixa saudáveis, o que garante a continuidade das operações, honrando com os compromissos financeiros assumidos, sejam com bancos, investidores, impostos ou qualquer stakeholder, preferindo, até este momento, optar pela postergação de receitas, como consequência de uma velocidade de vendas menor, do que conceder descontos adicionais a política de precificação. Portanto, não foi efetuada revisão do valor de realização dos estoques, nem mesmo na unidade de negócios do Rio de Janeiro, onde existe um entendimento que poderá ser a unidade mais afetada. A revisão do valor de recuperação poderá ocorrer nos próximos trimestres, caso a crise tome proporções superiores do projetado nas análises de cenário. (ii) terrenos para novos lançamentos: Decidimos postergar os lançamentos previstos durante o período de confinamento, tendo em vista que os stands de venda precisaram ser fechados. Continuaremos a monitorar a intensidade e a extensão da Crise, para revisarmos os estudos de viabilidade e definirmos o melhor momento de retomada dos lançamentos, não existindo, nesse momento, nenhum indicador que demonstre a inviabilidade de lançamento dos projetos de empreendimento imobiliário planejados e que requeira o redirecionamento dos terrenos e a análise do valor recuperável dos terrenos levando em consideração outro cenário que não a sua destinação aos empreendimentos imobiliários planejados. Caso seja identificado nos próximos trimestres que a postergação de lançamento dos empreendimentos superem o período de 12 meses, uma reclassificação do valor dos terrenos de determinados empreendimentos a serem lançados poderá ser feita para o ativo não circulante. Uma eventual deterioração futura do valor de venda pode afetar o valor recuperável dos estoques concluídos, em construção e dos terrenos para futura incorporação, sendo requerida a constituição de provisão, em trimestres ou exercícios subsequentes, de estoques existentes no exercício em curso.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia, indicando:**

a) Descrição dos ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem em nosso balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Com a alteração da CPC 06 (R2) / IFRS 16 – Operações de Arrendamento Mercantil, não há arrendamentos mercantis operacionais não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

O saldo de contas a receber das unidades vendidas e ainda não concluídas não está totalmente refletido nas demonstrações financeiras, uma vez que o seu registro é limitado à parcela da receita reconhecida contabilmente (conforme critérios descritos na nota explicativa nº2.16ª às DFs), líquida das parcelas já recebidas. Consequentemente, existe uma parcela de contas a receber não apropriada nas demonstrações financeiras, como indicado a seguir:

A análise de vencimento do total das parcelas a receber dos contratos de venda das unidades concluídas e não concluídas, sem considerar os efeitos de ajuste a valor presente, pode ser demonstrada conforme segue, por ano de vencimento.

	Consolidado	
	2019	2018
Em repasse bancário	517.237	621.801
Financiamento próprio	220.151	182.722
Provisão para distratos	(269.903)	(282.851)
Empreendimentos concluídos	467.485	521.672
Empreendimentos em construção:		
Receita apropriada	1.835.695	1.729.620
Provisão para distratos	(15.594)	(27.398)
Ajuste a valor presente	(13.650)	(24.845)
Parcelas recebidas	(826.861)	(691.655)
Permutas por terrenos	(183.884)	(285.642)
	795.706	700.080
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e IFRS 9	(58.529)	(110.113)
Contas a receber pela venda de imóveis	1.204.662	1.111.639
Venda de terrenos	39.154	50.377
Contas a receber apropriadas	1.243.816	1.162.016
Circulante	641.994	860.828
Não circulante	601.822	301.188

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Os valores referentes a “Receita apropriada” e “Parcelas recebidas”, anteriormente demonstradas, consideram as operações de terrenos obtidos em permuta por unidades imobiliárias dos empreendimentos, obtidos em permuta por unidades imobiliárias dos empreendimentos, as quais estão apresentados a seguir:

	Consolidado	
	2019	2018
Em repasse bancário	517.237	621.801
Financiamento próprio	220.151	182.722
Provisão para distratos	(269.903)	(282.851)
Empreendimentos concluídos	467.485	521.672
Empreendimentos em construção:		
Receita apropriada	1.835.695	1.729.620
Provisão para distratos	(15.594)	(27.398)
Ajuste a valor presente	(13.650)	(24.845)
Parcelas recebidas	(826.861)	(691.655)
Permutas por terrenos	(183.884)	(285.642)
	795.706	700.080
Provisão para créditos de liquidação duvidosa e IFRS 9	(58.529)	(110.113)
Contas a receber pela venda de imóveis	1.204.662	1.111.639
Venda de terrenos	39.154	50.377
Contas a receber apropriadas	1.243.816	1.162.016
Circulante	641.994	860.828
Não circulante	601.822	301.188

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

Compromissos foram assumidos pela Companhia para a compra de terrenos, cujo registro contábil ainda não foi efetuado em virtude de pendências a serem solucionadas pelos vendedores para que a escritura definitiva e a correspondente transferência da propriedade para a Companhia, suas controladas ou seus parceiros sejam efetivadas.

Referidos compromissos totalizam R\$ 2.137.564 mil em 31 de dezembro de 2019 (R\$ 2.206.503 mil em 2018), dos quais R\$ 1.090.415 mil (R\$ 1.178.291 mil em 2018) se referem a permutas por unidades imobiliárias a serem construídas e R\$ 1.047.149 mil (R\$ 1.028.212 mil em 2018) se referem à participação no recebimento da comercialização dos respectivos empreendimentos.

iv. contratos de construção não terminada

De acordo com a Lei de Incorporação Imobiliária, a Companhia tem o compromisso legal de finalizar os projetos de incorporação imobiliária que foram aprovados e que não mais estejam sob cláusula resolutiva, segundo a qual a Companhia poderia desistir da incorporação e devolver os montantes recebidos aos clientes. Nenhum empreendimento em construção está sob cláusula resolutiva.

As principais informações relacionadas com os empreendimentos em construção decorrentes das unidades vendidas, podem ser assim demonstradas:

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

	Consolidado	
	2019	2018
Receita bruta de vendas a apropriar	1.419.271	867.560
Provisão de distrato a apropriar	(49.523)	(73.710)
Permuta de terrenos a apropriar	232.451	100.250
Receita de vendas a apropriar	1.602.199	894.100
Impostos sobre vendas	(29.085)	(18.137)
Receita de vendas a apropriar (a)	1.573.114	875.963
Custo orçado (b) a incorrer das unidades vendidas	(1.039.478)	(668.600)
Custo a incorrer da provisão de distrato	37.255	55.452
Resultado a apropriar	570.891	262.815

Os custos incorridos e a incorrer das unidades em estoque de empreedimots em construção podem ser assim desmostrados.

	Consolidado	
	2019	2018
Custo incorrido das unidades em estoque	1.479.998	2.072.623
Custo orçado total a incorrer das unidades em estoque (b)	633.578	460.282
Custo incorrido e a incorrer das unidades em estoque	2.113.576	2.532.905

O custo total a incorrer das unidades vendidas em estoque totaliza R\$ 1.673.056 mil em 31 de dezembro de 2019 (R\$ 1.128.882 mil em 2018)

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

A Companhia possui o registro de diversas marcas próprias, como detalhado no item 9.1, as quais não estão evidenciadas nas demonstrações financeiras da Companhia.

Não temos quaisquer outros passivos ou operações não refletidas nas nossas demonstrações financeiras, além dos compromissos de incorporação imobiliária evidenciados na nota explicativa 24 às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2019.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

A Companhia possui o registro de diversas marcas próprias, como detalhado no item 9.1, as quais não estão evidências nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

10.7. Comentários dos Diretores sobre cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6:

(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 aplicável uma vez que não possuímos ativos e passivos que não estão evidenciados em nossas demonstrações financeiras.

(b) natureza e o propósito da operação

Não aplicável uma vez que não possuímos ativos e passivos que não estão evidenciados em nossas demonstrações financeiras.

(c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável uma vez que não possuímos ativos e passivos que não estão evidenciados em nossas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Comentário dos diretores sobre principais elementos do plano de negócios da Companhia:

a) Investimentos, incluindo:

(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Conforme referido no item 10.6 (iv) existem investimentos sendo realizados para concluir os empreendimentos lançados em construção.

Adicionalmente, o valor do custo total a incorrer na construção dos empreendimentos lançados e em fase de lançamento que estão sob efeitos de cláusula resolutive e que, portanto, não incluem os compressos referidos no item 10.6 (iv), podem ser assim apresentados:

	Terrenos não lançados	Terrenos Lançados	Dívida de Terrenos
	Off Balance	Off Balance	
Dívida de terrenos	(2.128.801)	-	(3.077.887)
<i>Caixa</i>	<i>(218.112)</i>	<i>-</i>	<i>(331.138)</i>
<i>Permuta Financeira</i>	<i>(701.046)</i>	<i>-</i>	<i>(1.347.496)</i>
<i>Permuta Física</i>	<i>(1.166.803)</i>	<i>-</i>	<i>(1.399.254)</i>

(ii) fontes de financiamento dos investimentos

	Terrenos não lançados		Terrenos Lançados	Dívida de Terrenos
	On balance	Off Balance	On balance	
Dívida de terrenos	(231.960)	(2.128.801)	(759.967)	(3.077.887)
<i>Caixa</i>	<i>(6.711)</i>	<i>(218.112)</i>	<i>(106.315)</i>	<i>(331.138)</i>
<i>Permuta Financeira</i>	<i>(225.248)</i>	<i>(701.046)</i>	<i>(421.202)</i>	<i>(1.347.496)</i>
<i>Permuta Física</i>	<i>-</i>	<i>(1.166.803)</i>	<i>(232.450)</i>	<i>(1.399.254)</i>
Total de Dívida de Terrenos	(2.317.920)		(759.967)	(3.077.887)

(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

Não existe previsão de desinvestimentos significativos.

b) Aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

Não há.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

c) Novos produtos e serviços, indicando:

(i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

Não há.

(ii) montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não há.

(iii) projetos em desenvolvimento já divulgados

Não há.

(iv) montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não há.

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

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

Não há. Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.