

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Programa de Integridade	9
5.5 - Alterações significativas	14
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	16

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	17
10.2 - Resultado operacional e financeiro	50
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	54
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	56
10.5 - Políticas contábeis críticas	64
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	70
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	71
10.8 - Plano de Negócios	72
10.9 - Outros fatores com influência relevante	74

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

5.1. Política de Gestão de Riscos

(a) Se a Companhia possui uma política formalizada de gestão 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 a Companhia não adotou uma política

A Companhia adota a Política de Gestão de Riscos e Controles Internos do Grupo Invepar, aprovada pela Diretoria Executiva do grupo em 30/04/2015, conforme manual de alçadas vigente à época.

(b) Objetivos e estratégias da política de gestão de riscos, quando houver, incluindo:

A Política de Gestão de Riscos e Controles Internos do Grupo Invepar estabelece os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observadas no processo de Gestão de Riscos Corporativos das empresas do grupo de forma a possibilitar a identificação, avaliação, tratamento, monitoramento e comunicação de riscos operacionais, de integridade, de mercado, de liquidez, de crédito, regulamentares, de imagem e socioambientais.

A Gestão de Riscos e Controles Internos do Grupo Invepar é apoiada pelas áreas de Auditoria Interna, Compliance e Gestão Financeira, que trabalham de maneira sinérgica com objetivo de mitigar os principais riscos da Companhia.

Em linha com os guias de referências nacionais e internacionais (ISO 31.001, COSO I Internal Control, COSO II Enterprise Risk Management, IBGC dentre outros), o modelo de gestão de Riscos e Controles internos do Grupo Invepar vem passando por importante processo de evolução ao longo dos anos, sempre buscando o aperfeiçoamento contínuo.

i. Os riscos para os quais se busca proteção

Os Riscos para os quais o Grupo Invepar busca proteção são:

- Risco Estratégico: impossibilidade de execução da estratégia, impactando de maneira relevante o alcance dos objetivos de negócio.
- Risco Operacional: possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Os eventos podem ocorrer nas operações, nos projetos e processos corporativos e resultar em danos à propriedade, ao meio ambiente, às pessoas, a sociedade e a reputação da empresa.
- Risco Legal ou Regulamentar: ocorrência de modificações nas regulamentações e ações de órgãos reguladores, podendo afetar significativamente a habilidade da Companhia em administrar seus negócios eficientemente. Está associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela Companhia, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela Companhia.
- Risco de Mercado: a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de ativos detidos pela Companhia, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial, das taxas de juros, dos preços de ações e dos preços de mercadorias (commodities).
- Risco de Liquidez: possibilidade da Companhia não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas

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

operações diárias e sem incorrer em perdas significativas. Inclui a possibilidade da Companhia não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

- Risco de Crédito: possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.
- Risco de Imagem: danos à reputação da Companhia junto aos stakeholders, acarretando impactos negativos ao valor da marca e de mercado da Companhia.
- Risco Socioambiental: risco de perdas em consequência de efeitos negativos ao meio ambiente e à sociedade decorrentes de impacto ambiental.
- Risco de Integridade: riscos relacionados a corrupção, fraudes, desvios éticos e de conduta, que possam comprometer os valores e princípios da Empresa e a realização de seus objetivos.

ii. Mecanismos de proteção aos riscos corporativos:

A Companhia possui uma Gestão de Riscos e Controles Internos atuando de forma centralizada, em conjunto com as áreas de Auditoria Interna, Compliance e Gestão Financeira. Considera como mecanismos de proteção aos referidos riscos (i) o seu monitoramento periódico, (ii) o acompanhamento das ações de mitigação e (iii) o reporte periódico de tais informações aos fóruns de gestão de riscos, a saber, a Diretoria Executiva da Invepar, o Comitê de Auditoria da Invepar e o Conselho de Administração da Invepar.

A avaliação dos riscos corporativos é feita através do uso de métricas de risco aprovadas pelo Conselho de Administração da Invepar em 25/01/2018.

iii. Estrutura organizacional de gestão de riscos:

A Gestão de Riscos e Controles Internos da Invepar é conduzido pela Diretoria não estatutária de Compliance e Riscos, com suporte e envolvimento de uma estrutura robusta de governança composta pelo Conselho de Administração, Comitês de Assessoramento, Diretoria Executiva, Auditoria Interna e áreas de negócio.

A **Diretoria de Compliance e Riscos** é responsável pela condução dos processos de avaliação de riscos corporativos e de controles internos, incluindo (i) o estabelecimento de metodologias de análise, (ii) a documentação e reporte das avaliações, e (iii) o apoio aos gestores de negócio na definição de ações para mitigação das principais exposições a riscos corporativos e saneamento de fragilidades identificadas nos processos de negócio. Cabe ainda a esta diretoria a manutenção do Programa de Integridade, incluindo ações de disseminação para colaboradores e terceiros, *Anti Bribery and Corruption Due Dilligences*, auditorias forenses, revisões do Código de Ética e Conduta, e investigação de denúncias recebidas através do Canal de Denúncias.

Compete ao **Conselho de Administração da Invepar**, como parte de suas atribuições previstas, (i) definir o nível de risco desejável para os negócios, assim como assegurar que a Diretoria mantenha um sistema de gestão de riscos, monitorando probabilidade de ocorrência e adotando medidas para sua prevenção ou mitigação, e (ii) avaliar a efetividade do sistema de controles internos, incluindo

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

políticas e limites de alçada. No exercício de suas atribuições, conta ainda com o apoio de Comitês de Assessoramento:

O **Comitê de Auditoria da Invepar** é responsável por acompanhar os trabalhos da Auditoria Interna (execução do Plano Anual) e da Auditoria Externa, bem como a evolução das ações que visam atender a Carta de Recomendações emitida pelos Auditores Externos. Cabe ainda ao Comitê de Auditoria acompanhar os riscos da Companhia, bem como o resultado dos trabalhos de controles internos, do Programa de Integridade e do Canal de Denúncia.

À **Diretoria Executiva da Invepar** cabe, dentre suas atribuições, cumprir e fazer cumprir o modelo de gestão e controle de riscos definidos juntamente com o Conselho de Administração da Invepar, além de coordenar as ações para implantação, supervisão e manutenção de controles internos, necessários ao bom funcionamento da Companhia.

Às **áreas de negócio** cabe a responsabilidade primária pela identificação de novos riscos e monitoramento dos riscos existentes inerentes aos seus processos, além do estabelecimento e manutenção de um ambiente adequado de controles internos para mitigação desses riscos.

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

Além de seu papel na condução do processo de avaliação de riscos corporativos do Grupo Invepar, a Diretoria de Compliance e Riscos, por meio da atuação da Gerência de Riscos e Controles Internos, coordena os esforços de avaliação de controles internos.

Anualmente, a Diretoria de Compliance e Riscos elabora a proposta de escopo de avaliação de controles internos para apresentação à Diretoria Executiva da Invepar. Uma vez definido o escopo, são mapeados os riscos e controles relativos a cada processo, sendo estes posteriormente testados quanto à sua eficácia. O resultado das avaliações e planos de ação endereçados a eventuais deficiências de controle são periodicamente reportados aos fóruns de gestão de riscos.

De forma complementar, a Auditoria Interna define e executa o Plano Anual de Auditoria, reportando eventuais fragilidades e recomendações ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração da Invepar.

A atuação conjunta das áreas de negócio, Auditoria Interna, Diretoria de Compliance e Riscos e Comitês, suportadas pelas ferramentas e metodologias citadas, proporciona uma perspectiva satisfatória de gestão e monitoramento dos principais riscos aos quais o Grupo Invepar está exposto.

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

- a. se a companhia 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 a companhia não adotou uma política**

A Companhia possui uma Política de Gestão de Riscos Financeiros, aprovada em Reunião do Conselho de Administração realizada em março de 2013. Ademais, riscos de mercado também são tratados no âmbito da Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos, conforme indicado no item 5.1 deste Formulário de Referência.

- 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 Política tem como objetivo a mitigação de riscos financeiros relacionados a oscilações de mercado financeiro, liquidez e crédito.

ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Considerando a exposição ao dólar oriunda de endividamento indexado à moeda estrangeira, a Companhia tem instrumento derivativo (*call spread*) contratado para redução do risco cambial. A controlada Linha Amarela S.A. – LAMSA também possui endividamento através de linha 4131 indexado ao dólar, com proteção cambial contratada para todo o seu fluxo. As demais exposições cambiais são decorrentes de contratações de materiais e serviços em moeda estrangeiras, sendo a maior parcela pela Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A., que possui proteção cambial através de fundo indexado ao dólar.

iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A proteção cambial pode ser feita através de aplicações indexadas em moeda estrangeira ou instrumentos derivativos, sendo vedada alavancagem.

As aplicações financeiras da Companhia estão em dois fundos mantidos no Banco do Brasil e na Caixa Econômica Federal que podem receber investimentos exclusivamente da Companhia e de suas controladas e que têm liquidez diária. Além destes investimentos, a Companhia e suas controladas também investem em certificados de depósitos bancários (CDBs) de bancos de primeira linha, com liquidez diária.

iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Transações para as quais haja incertezas podem ser cobertas por hedge por prazo indeterminado. É política do grupo negociar os termos dos derivativos designados na relação de hedge, mantendo uma correspondência com os termos dos itens objeto do hedge de modo a maximizar a eficácia do hedge. A Companhia mantém cobertura (hedge) para suas exposições a flutuações na conversão para reais de suas operações no exterior, mantendo empréstimos a pagar líquidos em moedas estrangeiras e utilizando swaps de moedas e contratos cambiais a termo.

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

A Companhia não utiliza instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) inclusive no que diz respeito a operações associadas a instrumentos derivativos tais como "Total Equity Return Swap" entre outros.

vi. a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

O controle e gerenciamento dos riscos é feito pelos Gerentes de Estruturação Financeira e de Tesouraria, que monitoram periodicamente, com base nas revisões do planejamento de curto e longo prazo da Companhia e nos apontamentos sobre a necessidade de proteção, a exposição aos riscos de mercado, propondo ao Diretor Vice-Presidente Administrativo-Financeiro a adoção de medidas para mitigar o impacto da referida exposição.

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

A Companhia entende que a estrutura operacional e o ambiente de controles internos são adequados para verificação da efetividade da política e controles adotados.

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

5.3 – Descrição dos Controles Internos adotados pela Companhia para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis

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.

O Gerenciamento de Controles Internos da Invepar, assim como o Gerenciamento de Riscos, atua de forma centralizada. Tem como objetivo verificar a confiabilidade do ambiente de controle que suporta os principais processos e subprocessos corporativos, de acordo com as políticas e procedimentos existentes.

O processo de controles internos da Companhia é baseado no framework emitido pelo COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) em 2013, tendo passado por importantes transformações nos últimos anos sempre buscando o aperfeiçoamento contínuo.

Como parte integrante de seu ambiente de controles internos, a Companhia adota como principais práticas:

- a. Políticas, Regulamentos, Procedimentos e Instruções de Trabalho, os quais fornecem diretrizes gerais e específicas para condução dos processos de forma alinhada aos objetivos corporativos;
- b. Regulamento de Alçadas e Limites atualizado, que estabelece responsabilidades nos processos decisórios;
- c. Atividades de controle sobre tecnologia da informação, tais como análise de conflitos de segregação de funções, gestão de acessos, sistemas de detecção e testes de vulnerabilidade;
- d. Estrutura de governança estabelecida para acompanhamento do desempenho dos controles internos, conforme detalhado no item 5.1.b (iii);
- e. Atividades de controle nos processos de negócios, incluindo o processo de elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, tais como análise de resultados, conciliações contábeis, análise dos relatórios trimestrais e demonstrações financeiras anuais;
- f. Avaliação de processos e controles internos, incluindo a realização do Plano Anual de Auditoria Interna, sendo eventuais fragilidades apontadas em relatórios específicos e implementados planos de ação para correções;
- g. Processo de identificação, avaliação, tratamento e reporte dos riscos corporativos;
- h. Código de Ética e Conduta atualizado, cujas diretrizes devem ser seguidas e divulgadas por todos;
- i. Canal de Denúncias, que preserva o anonimato ao denunciante, bem como o sigilo das informações. As denúncias são recebidas por empresa terceirizada especializada e investigadas pela Diretoria de Compliance e Riscos, com reporte ao Comitê de Ética e ao Comitê de Auditoria da Invepar;
- j. Programa de Avaliação por Competências, focado na avaliação de desempenho e desenvolvimento dos colaboradores e gestores.

A efetividade dos controles é monitorada através de avaliações contínuas pelas áreas de negócio, pela Diretoria de Compliance e Riscos e pela Auditoria Interna, sendo eventuais desvios e ações de mitigação reportados aos Comitês de Riscos, bem como à Diretoria Executiva, Comitê de Auditoria e Conselho de Administração da Invepar. A Administração da Companhia entende que a estrutura de

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

controles internos é adequada para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras confiáveis.

b) As estruturas organizacionais envolvidas

O modelo de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos adotado pelo Grupo Invepar é baseado nas “Três Linhas de Defesa”, propostas pelo IIA (The Institute of Internal Audit). São elas:

Primeira Linha de Defesa: Gestores das áreas e processos. Responsáveis por gerenciar os riscos e implantar as ações corretivas para corrigir deficiências em processos e controles.

Segunda Linha de Defesa: Gerência de Riscos e Controles Internos. Responsável por operacionalizar as diretrizes, políticas e decisões advindas da Diretoria Executiva e Comitês de Assessoramento relacionados às práticas de Gestão de Riscos e Controles Internos.

Terceira Linha de Defesa: Gerência de Auditoria Interna. Responsável por avaliar, monitorar a efetividade do ambiente de controles internos da Companhia, reportando-se diretamente ao Comitê de Auditoria e Conselho de Administração, evidenciando sua independência.

Adicionalmente, são realizadas anualmente Auditorias Externas executadas por Auditores Independentes contratados pela Companhia, a fim de assegurar a confiabilidade das transações acerca dos registros contábeis desde a geração até a contabilização de recursos.

As estruturas envolvidas no Gerenciamento de Riscos e Controles Internos do Grupo Invepar estão descritas no item 5.1.b deste formulário.

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 eficiência dos controles internos é supervisionada pela Diretoria Executiva da Invepar, responsável por cumprir e fazer cumprir o modelo de gestão e controle de riscos definidos juntamente com o Conselho de Administração da Invepar, além de coordenar as ações para implantação, supervisão e manutenção de controles internos, necessários ao bom funcionamento da Companhia.

A área de Compliance e Riscos reporta regularmente à Diretoria Executiva, ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração da Invepar o resultado dos trabalhos de controles internos de acordo com seu plano anual.

d) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado à Companhia pelo auditor independente

O ambiente de controles internos foi auditado pela Grant Thornton LLP, firma de auditoria independente, e em sua avaliação não foi identificada nenhuma deficiência significativa referente ao exercício social encerrado em 2019. A administração avaliou a eficácia dos controles internos da Companhia relacionados às demonstrações financeiras e concluiu que os controles internos fornecem conforto razoável em relação à confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação e elaboração das demonstrações financeiras, sendo considerados efetivos.

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

As deficiências e recomendações reportadas pelos auditores independentes para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, não foram consideradas significativas ao ponto de gerar risco de distorções materiais nas demonstrações financeiras da Companhia. Ainda assim, os

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

diretores da Companhia, na busca pelo aprimoramento contínuo de seus processos de controle, avaliaram as recomendações com base na relevância, na probabilidade e na possível magnitude de distorções reportadas pelo auditor independente e consideraram que os planos de ação definidos estão adequados para a correta implementação.

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

5.4. 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,

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, identificando, em caso positivo:

i. os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pela companhia, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adaptadas

A INVEPAR possui um programa voltado à prevenção, detecção e remediação de ilícitos e desvios de ética e de conduta, chamado de Programa de Integridade, que consiste em um conjunto de práticas, políticas, regulamentos, procedimentos e instruções de trabalho, que se aplica a todas as suas controladas e é seguido pela Companhia.

O Programa de Integridade foi construído com base no perfil de riscos de conformidade identificados e avaliados e está adequado a sua natureza de atuação. Os riscos de conformidade são avaliados semestralmente pela Diretoria de *Compliance* e Riscos da INVEPAR.

O modelo de atuação do Programa de Integridade contempla 6 pilares que atuam de forma interdependente e correlacionam-se:

- i. Cultura e Governança;
- ii. Avaliação dos riscos de *Compliance*;
- iii. Pessoas, competência e estrutura de *Compliance*;
- iv. Políticas e procedimentos;
- v. Comunicação e treinamento;
- vi. Monitoramento, teste e reporte.

No âmbito do Programa de Integridade, o Grupo INVEPAR possui também uma Política de Integridade, revisada e aprovada em dezembro de 2018 pela diretoria executiva da INVEPAR e aplicável a todas as suas controladas, incluindo a Companhia, que estabelece os mecanismos gerais de conduta a todos os colaboradores e acionistas, destacando os seguintes elementos:

- i. Relacionamento com agentes públicos;
- ii. Contratação de Pessoa Politicamente Exposta;
- iii. Contratação de terceiros;
- iv. Doações e patrocínios;
- v. Fusões, aquisições, associações e/ou consórcios.

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

A Política de Integridade deve ser seguida por todos aqueles que estejam presentes na cadeia de valor da Companhia, incluindo, sem limitação, a seus empregados, estagiários, jovens aprendizes, diretores estatutários, membros do conselho de administração, membros de comitês, prestadores de serviços, fornecedores, e aqueles que atuem em nome de qualquer empresa do Grupo INVEPAR.

Reitera-se o posicionamento da INVEPAR em não haver penalização devido ao atraso ou perda de negócio resultante de recusa em oferecer, prometer, dar ou receber vantagem indevida.

Desde dezembro de 2016, a INVEPAR, que mantém e gerencia o Programa de Integridade que abrange a Companhia, é signatária do Pacto Empresarial pela Integridade e Contra a Corrupção, iniciativa que visa a promoção de um mercado mais íntegro e ético e a erradicação do suborno e da corrupção. São coautoras do Pacto as entidades: Instituto Ethos, a Patri Relações Governamentais & Políticas Públicas, o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud), o Escritório das Nações Unidas contra Drogas e Crime (UNODC), o Fórum Econômico Mundial e o Comitê Brasileiro do Pacto Global. Em julho de 2018 a INVEPAR assinou a carta compromisso do Movimento Empresarial pela Integridade e Transparência, iniciativa do Instituto Ethos que pode ser consultada no seguinte endereço:

<https://www.ethos.org.br/conteudo/signatarias-da-carta-compromisso-do-movimento-empresarial-pela-integridade-e-transparencia/#.XHQ7jehKjIV>.

ii. as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos da companhia a que se reportam, e os mecanismos de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes

O Programa de Integridade da INVEPAR, que se aplica à Companhia, é conduzido pela Diretoria de *Compliance* e Riscos da INVEPAR, área não estatutária, com reporte hierárquico ao Diretor Presidente da INVEPAR.

A Diretoria de *Compliance* e Riscos da INVEPAR, criada em 2016, é composta pelas áreas de *Compliance*, Canal de Denúncia, Gerenciamento de Riscos e Controles Internos.

Compete à Diretoria de *Compliance* e Riscos da INVEPAR, no âmbito do Programa de Integridade: (i) validar as políticas e regulamentos corporativos; (ii) executar os trabalhos de diligência necessários à apurações das denúncias recebidas no Canal de Denúncia; (iii) efetuar os trabalhos de *due diligences* referentes aos aspectos de integridade; (iv) prover orientação e treinamento aos colaboradores sobre o Programa de Integridade; (v) reportar os resultados do Programa de Integridade aos órgãos de governança do grupo INVEPAR.

O Programa de Integridade INVEPAR é acompanhado regularmente por sua Diretoria Executiva, pelo Conselho de Administração e Comitê de Auditoria.

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

iii. se a companhia possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando:

O Código de Ética e Conduta do grupo INVEPAR, que também se aplica à Companhia, foi aprovado no âmbito do Conselho de Administração da INVEPAR, e atualmente contempla as seguintes diretrizes:

- i. Atitudes legais;
- ii. Respeito à diversidade;
- iii. Valorização do ambiente de trabalho;
- iv. Excelência dos serviços;
- v. Saúde e segurança;
- vi. Mídia social e comunicação digital;
- vii. Utilização e preservação dos recursos;
- viii. Combate ao trabalho infantil ou escravo;
- ix. Relacionamento com pessoas politicamente expostas;
- x. Presunção de integridade

Tais diretrizes estão fundamentadas em 5 princípios básicos:

- i. Pessoas e equipes;
- ii. Honestidade, ética e integridade;
- iii. Responsabilidade socioambiental;
- iv. Empreendedorismo;
- v. Comprometimento, respeito e inovação.

O grupo INVEPAR possui também um Comitê de Ética composto por quatro membros, sendo eles: Diretor de *Compliance* e Riscos, Diretora de Recursos Humanos, Diretor Jurídico e Gerente de Auditoria Interna. Compete ao Comitê de Ética, dentre as várias atribuições, manter operante o Canal de Denúncia do grupo INVEPAR, que é disponibilizado para que todos possam, de forma segura e, se desejável, anônima, relatar fatos que estejam em desacordo com os valores e princípios da INVEPAR.

• se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados

O Código de Ética e Conduta da INVEPAR, que se aplica à Companhia, visa primordialmente disseminar as diretrizes éticas que devem ser seguidas por todos aqueles que estejam presentes em sua cadeia de valor, incluindo, mas não se limitando a seus Conselheiros, Diretores, Membros de Comitês, Empregados, Estagiários, Jovens Aprendizes, Prestadores de Serviços, Fornecedores e aqueles que atuem em nome de qualquer empresa do Grupo INVEPAR.

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

- ***se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema***

A INVEPAR dispõe de um programa de treinamentos destinado ao tema de *Compliance*, realizado pela Diretoria de *Compliance* e Riscos da INVEPAR, no qual todos os colaboradores de todos os níveis hierárquicos das empresas do Grupo INVEPAR (dentre elas, a Companhia), são treinados, ao menos, anualmente. O conteúdo dos treinamentos abrange Código de Ética e Conduta, além das Políticas, Regulamentos e Procedimentos internos relacionados ao tema. O objetivo do treinamento é disseminar a cultura de *compliance*, divulgar as diretrizes do Programa de Integridade do Grupo INVEPAR, bem como informar e conscientizar os empregados, estagiários, jovens aprendizes e diretores estatutários do Grupo INVEPAR sobre as leis anticorrupção vigentes.

- ***as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas***

O Código de Ética e Conduta dispõe expressamente que é obrigatória a comunicação de qualquer atitude, comportamento, prática, fato ou dado em desacordo com o Código. Diante do conhecimento de algum fato ou suspeita de desvio, todos abrangidos pelo Código têm o dever de comunicar através dos canais disponibilizados pela organização. O Código também garante a não retaliação contra a pessoa que, de boa-fé, tenha relatado suspeita, dúvida ou preocupação relativa à possível violação do Código de Ética. Para aplicação de medidas disciplinares decorrentes do descumprimento dos termos do Código de Ética, a INVEPAR dispõe de uma Política de Consequências, também aprovada pelo Conselho de Administração.

- ***órgão que aprovou o código, data da aprovação e, caso a companhia divulgue o código de conduta, locais na rede mundial de computadores onde o documento pode ser consultado***

A versão atual do código foi aprovada em maio de 2017 pelo Conselho de Administração da INVEPAR, e encontra-se disponível no site da INVEPAR, no seguinte endereço:

<http://www.invepar.com.br/www.invepar.com.br/showf913.html?idMateria=KpeNSHbYh7+B2HDT4VkcQ==>

- b. se o emissor possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:**

- ***se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros***

O Canal de Denúncias é terceirizado e visa garantir o sigilo e a confidencialidade das denúncias recebidas.

- ***se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados***

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

O canal pode ser acessado por colaboradores e terceiros, através dos seguintes meios:

- Website: www.canaldedenunciainvepar.com.br
- E-mail: invepar@canaldedenuncia.com.br
- Telefone: 0800 721 0748.

- ***se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciante de boa-fé***

As informações recebidas por meio do Canal de Denúncia oferecem ao denunciante a opção de permanecer anônimo, garantindo-se o sigilo e a imparcialidade no tratamento das informações. Caso o denunciante opte por efetuar a denúncia de forma não anônima, o Código de Ética e Conduta da INVEPAR, seguido pela Companhia, veta qualquer retaliação por parte da Companhia ao denunciante de boa-fé.

- ***órgão da companhia responsável pela apuração de denúncias***

A Diretoria de *Compliance* e Riscos da INVEPAR é o órgão responsável por conduzir as investigações internas para apuração das denúncias recebidas a partir do canal.

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

Em casos de fusão, aquisição e reestruturações societárias, a Companhia adota procedimentos de *due diligence* contemplando também os aspectos de fraude e corrupção.

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

Não aplicável. Conforme indicado neste item 5.4, a Companhia adota procedimentos internos para assegurar melhores controles e segue a Política de Integridade adotada por sua controladora, a INVEPAR.

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 gestão de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição da companhia a tais riscos

Em relação aos riscos mencionados nos itens 4.1 deste Formulário de Referência, o Grupo Invepar informa que o risco de redução na demanda e deste provocar efeitos adversos nos negócios foi elevado após a pandemia da doença causada pelo Coronavírus, a COVID-19. Por conta da pandemia, o país adotou políticas públicas como tentativa de conter o contágio. Estas medidas acarretaram redução significativa do desempenho operacional de todas as concessões do Grupo, principalmente em GRU Airport, no MetrôRio e nas rodovias com predomínio de tráfego de veículos leves.

Esta situação adversa pode se agravar ainda mais a depender do tempo que for preciso manter as medidas de contenção da doença. Nesse contexto, todas as empresas do Grupo, incluindo os ativos mais maduros, como a LAMSA e o MetrôRio, e o ativo mais representativo em receita e EBITDA, GRU Airport, sofrerão as consequências da queda significativa na demanda (e no faturamento).

Tal cenário de crise fez com que a classificação de riscos da Companhia e de empresas controladas fosse rebaixada elevando, também, os riscos relacionados à declaração de vencimento antecipado de dívidas, de indisponibilidade de capital e de insuficiência de recursos para o cumprimento de compromissos financeiros.

A Administração da Companhia, desde o início da pandemia, criou um comitê para gestão desta crise, com reuniões diárias para acompanhar e gerenciar de forma rápida e diligente os impactos relacionados ao Coronavírus, bem como determinar as providências a serem tomadas para mitigar os seus efeitos, dentre as quais:

- Medidas para assegurar a saúde dos colaboradores, suas famílias e de terceiros com quem eles têm contato:

A Companhia e suas controladas adotaram as medidas de proteção para conter o avanço do vírus recomendadas pela Organização Mundial de Saúde e pelo Ministério da Saúde, como a utilização de equipamentos individuais de segurança, disponibilização de álcool gel, afastamento de 2 metros de distância entre postos de trabalho dentre outras. A Companhia também orientou e solicitou que seus prestadores de serviços adotassem essas mesmas medidas. Dentre as ações do Grupo Invepar para conter o avanço do vírus, destacam-se:

- Adoção do regime de *Home Office* para todos os colaboradores onde essa modalidade é possível;
- Afastamento dos colaboradores pertencentes aos grupos de risco, com sintomas ou doentes;
- Realização de reuniões por videoconferência;
- Reforço na higienização de todos os locais de trabalho e dos locais públicos sob gestão das concessionárias do Grupo, incluindo, dentre outros: i) as estações e composições do MetrôRio; ii) os terminais do aeroporto de Guarulhos; e iii) as praças de pedágio e postos de atendimento das rodovias;
- Comunicação corporativa recorrente por e-mail e aplicativos de mensagens, visando informar e conscientizar todos os colaboradores sobre os riscos relacionados à disseminação do vírus, sobre as formas de prevenção e, ainda, endereços para obtenção de informações oficiais e para verificação das informações falsas (*Fake News*);
- Divulgação das informações relacionadas ao tema e veiculação de campanhas educativas por meio de vídeos, avisos sonoros e mensagens nos canais digitais das empresas do Grupo;
- Reuniões a distância entre gestores, incluindo a alta gestão (presidência e diretoria), e colaboradores do Grupo, para passar informações sobre os negócios, com espaço para perguntas respostas.

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

➤ Providências tomadas para preservar a saúde financeira da Companhia:

As ações voltadas para a saúde financeira e liquidez da Companhia face aos efeitos adversos nos negócios consequentes da pandemia do Coronavírus, quais sejam:

- Revisão dos orçamentos de custeio e de investimentos: Revisão do orçamento previsto para o ano corrente e para o próximo com manutenção apenas dos custos e investimentos essenciais para a continuidade dos negócios;
- Renegociação com fornecedores;
- Otimização das operações: Suspensão temporária das operações no Terminal 1 de GRU Airport e das operações internacionais no Terminal 2, concentrando essas operações no Terminal 3, de forma a otimizar recursos e reduzir os custos operacionais do aeroporto;
- Postergação de pagamentos junto ao BNDES: Prorrogação por 6 meses do pagamento das parcelas de juros e principal dos contratos de financiamento firmados por GRU Airport, MetrôRio e Via 040, no âmbito do pacote de medidas socioeconômicas aprovadas pelo BNDES em caráter emergencial e com o objetivo ajudar a mitigar os efeitos da pandemia do novo Coronavírus no Brasil;
- Postergação do pagamento da Outorga de GRU Airport: Adesão à postergação do pagamento da outorga fixa e variável da Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos para 18 de dezembro de 2020, nos termos da Medida Provisória nº 925.
- Reequilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão: Por meio de uma atuação setorial, coordenada entre a Companhia, outras empresas de infraestrutura e associações do setor, estão sendo promovidas conversas estruturadas com os poderes concedentes buscando o restabelecer o reequilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão em função dos impactos causados pela pandemia do novo Coronavírus;
- Alongamento do calendário da dívida: Interlocução direta com credores e bancos buscando novas condições e prazos para pagamento das obrigações contratuais. Dada a baixa pulverização dos papéis da 8ª emissão de debêntures do MetrôRio, a renegociação do fluxo de amortização e juros com os debenturistas desta emissão foi realizada e concluída em Assembleia Geral de Debenturistas realizada no dia 08 de abril de 2020;
- Estudos para soluções de liquidez: Com o auxílio de assessoria especializada, a Companhia está avaliando as alternativas de captação de recursos para injetar liquidez necessária para a sustentabilidade dos negócios a longo prazo.

A Política de Gestão de Riscos e Controles Internos adotada pela Invepar e suas Controladas, aprovada pela Diretoria Executiva da Companhia em 30/04/2015, está em processo de aprovação, após realizada sua revisão. Poderão ocorrer mudanças não significativas, sem alteração de escopo de atuação.

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

5.6. Outras informações relevantes

Não há outras informações relevantes além daquelas divulgadas na seção 5 deste Formulário de Referência.

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

10.1. Comentários dos Administradores sobre as condições financeiras da Companhia

Neste item 10.1, serão apresentadas informações contábeis e gerencias da Companhia, ambas de forma consolidada. As informações contábeis foram extraídas das Demonstrações Contábeis da Companhia. As Demonstrações Contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados em 2019, 2018 e 2017 foram elaboradas em conformidade com as regras de consolidação previstas no CPC 36, em vigor desde 1º de janeiro de 2013. Em virtude disso, GRU Airport, concessionária controlada indiretamente pela Companhia, com 40,8% do capital social nos anos de 2019, 2018 e 2017, apresenta suas Demonstrações Contábeis 100% consolidadas, enquanto as Demonstrações Contábeis das coligadas e controladas em conjunto CBN, CRA, VLT e ViaRio estão refletidas pelo método da equivalência patrimonial. Cabe, ainda, informar que a partir do exercício social encerrado em 2019, a consolidação das contas de patrimônio e de resultados da CART foi reclassificada para a linha de Ativo Mantido para a Venda, devido à expectativa da Administração da Companhia de que a venda deste ativo, informada ao mercado por meio de Fato Relevante no dia 19 de dezembro de 2019, fosse concluída ainda em 2020, como de fato aconteceu, em 30 de abril de 2020. Também a partir do exercício social encerrado em 2019, a consolidação das contas de patrimônio e de resultados da Via 040 passaram para a linha de Operações Descontinuadas, devido à publicação, em 19 de fevereiro de 2020, do Decreto Presidencial nº 10.248, que dispõe sobre a qualificação do trecho da rodovia federal BR-040/DF/GO/MG para fins de relicitação, no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República – PPI, conforme pedido apresentado pela Via 040 nos termos do Decreto Federal nº 9.957/2019.

As análises dos diretores que esclarecem os resultados obtidos e as razões para a flutuação nos valores das contas de resultado patrimoniais e de fluxo de caixa constituem uma opinião sobre os impactos ou efeitos dos dados apresentados nas Demonstrações Contábeis na situação financeira da Companhia. Os Diretores não podem garantir que a situação financeira e os resultados obtidos no passado venham a se reproduzir no futuro. Neste contexto, a Diretoria destaca que a partir do 1º trimestre de 2020, os resultados da Companhia passaram a sofrer os efeitos adversos relacionados à pandemia causada pelo coronavírus. A Diretoria recomenda aos leitores deste Formulário de Referência que verifiquem os Fatos Relevantes sobre o tema coronavírus, disponíveis no site de Relações com Investidores da Companhia (<https://ri.invepar.com.br/>) e no site da CVM (<http://www.cvm.gov.br>) e que acompanhem as divulgações sobre o tema que constarão nas Demonstrações Financeiras Intermediárias e Anuais subsequentes a 2019, a serem divulgadas nesses mesmos canais.

As Demonstrações Contábeis para os exercícios encerrados em 2019, 2018 e 2017 foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas adotadas no Brasil incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”) e conforme as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – “IFRS”) e auditadas por auditores independentes.

A seguir serão prestadas as informações exigidas para a seção 10 do Formulário de Referência. Os valores de 2019 e 2018 foram extraídos das Demonstrações Contábeis relativas ao exercício social encerrado em 2019, que inclui a reapresentação dos números de 2018 em bases comparáveis, ou seja, reclassificando os valores da CART e da Via 040. Não houve alterações significativas nas Demonstrações Contábeis em razão da decisão da administração pela alienação conjunta das ações da CRA. A alienação conjunta das ações da CBN foi anunciada após a publicação das Demonstrações Contábeis de 2019. Os números relativos aos exercícios sociais encerrados em 2017 e em 2016 foram extraídos das Demonstrações Contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados em 2017 e em 2016.

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

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

A Invepar encerrou 2019 com 11 concessões, das quais 8 no segmento de rodovias (incluindo a CART, a Via040 e a CRA), 2 em mobilidade urbana e 1 aeroporto, o GRU Airport. O prazo médio remanescente dessas concessões ao final de 2019 era de 19,3 anos. Em 2016, a Companhia vendeu suas operações no Peru (Linea Amarilla S.A.C. - LAMSAC). Desde então, a Companhia concentra seus ativos no Brasil. Dessa forma, os resultados operacionais e situação financeira da Companhia são diretamente afetados pelas condições econômicas gerais do País, em especial pelas taxas de juros, inflação, crescimento do produto interno bruto ("PIB"), indicadores de emprego e renda, políticas macroeconômicas e sociais dentre outros fatores.

Indicadores Selecionados	2019	2018	2019 x 2018	2017	2018 x 2017	2016	2017 x 2016
Receita Líquida de Serviços - R\$ Milhões	3.386,7	3.294,6	92,1	3.691,2	(396,7)	3.470,6	220,6
Caixa e Equivalentes de Caixa - R\$ Milhões	663,8	1.109,2	(445,5)	835,1	274,1	655,3	179,8
Capital Circulante Líquido	(1.397,4)	(2.601,5)	1.204,1	2.495,4	(5.096,9)	(2.354,4)	4.849,8
Endividamento Bruto - R\$ Milhões	24.101,3	23.726,4	374,8	23.262,9	463,5	23.002,6	260,3

A receita líquida de serviços da Companhia, em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 era de R\$ 3.386,7, R\$ 3.294,6 (reapresentado, sem CART e Via040) e R\$ 3.691,2 milhões, respectivamente. Na opinião dos diretores, a evolução do resultado em 2019 é consequência da melhor performance operacional, especialmente no segmento de Aeroporto, além dos reajustes tarifários contratuais anuais.

Os recursos de caixa e equivalentes de caixa da Companhia, em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 eram representados pelos montantes de R\$ 663,8, R\$ 1.109,2 e R\$ 835,1 milhões, respectivamente. A posição de caixa e equivalentes de caixa, segundo os diretores, diminuiu principalmente pelo pagamento da Outorga Variável feito por GRU Airport em 2019.

O capital circulante líquido negativo apresentado em 31 de dezembro de 2019, de acordo com os diretores, refere-se, principalmente, ao capital circulante líquido pela Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A., com saldo negativo de R\$1.612,3 milhões. Até 2019, era esperado que a GRU Airport possuísse capital circulante negativo com característica decrescente, com pico no terceiro trimestre de cada ano, após o pagamento da outorga fixa, sendo o caixa recomposto com o acúmulo de caixa operacional. A partir de 2020 poderão ser observadas características diferentes em função dos efeitos adversos relacionados ao coronavírus. Em dezembro de 2017, com o intuito de melhorar a estrutura de capital para os próximos anos, a GRU Airport aderiu à reprogramação dos fluxos de pagamentos da contribuição fixa, instituída pela Lei nº 13.999/17, antecipando parcialmente o valor da outorga fixa de 2018 e postergando na mesma proporção o valor para 2031 e 2032. Em março de 2019, GRU Airport aderiu à Medida Provisória nº 925 que contempla, dentre outras medidas emergenciais, em razão da pandemia da COVID-19, a postergação para até o dia 18 de dezembro de 2020 dos pagamentos das outorgas fixas e variáveis com vencimento em 2020 para os contratos de concessão de aeroportos firmados pelo Governo Federal.

Em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, a Companhia apresentou, em seu resultado consolidado, passivos circulantes superiores aos ativos circulantes nos montantes de R\$ 1.397,4 milhões, R\$ 2.601,5 milhões e R\$ 2.495,4 milhões, respectivamente. Segundo a diretoria, o motivo para isso está, principalmente, nos vencimentos de curto prazo nas linhas de Empréstimos e Financiamento e de Debêntures.

O endividamento bruto da Companhia, representado pelo passivo circulante e o passivo não circulante, em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, eram de R\$ 24.101,3 milhões, R\$ 23.726,4 milhões e R\$ 23.262,9 milhões, respectivamente. A diretoria esclarece que, com exceção da Holding que, em 2017, emitiu debêntures com vencimento no curto prazo, as demais empresas do grupo Invepar deram preferência às captações de recursos de longo prazo mediante financiamentos junto ao Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico ("BNDES"), emissão de

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

debêntures não conversíveis em ações e empréstimos de longo prazo, com o objetivo de alongar o perfil da dívida, visando equalizar o capital circulante líquido.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

A tabela abaixo ilustra a evolução da nossa estrutura de capital (em milhares de reais):

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Endividamento bruto	24.101,3	23.726,4	23.262,9
Total de caixa e equivalente de caixa	663,8	1.109,2	835,1
Endividamento líquido	23.437,5	22.617,2	22.427,8
Patrimônio líquido	(280,2)	1.791,7	2.226,30

Em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, a estrutura de capital da Companhia era respectivamente composta por:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Capital próprio	-1,18%	7,02%	8,73%
Capital de terceiros	101,18%	92,98%	91,27%

As captações externas são vinculadas aos procedimentos de gestão de recursos em que não há exposição desnecessária dos seus ativos. Além disso, a Companhia realiza um contínuo acompanhamento de mercado para melhorar as condições de suas negociações.

Hipóteses de resgate: Os Diretores informam que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas ou em circulação, nem disposições em seu Estatuto Social prevendo tal possibilidade.

Fórmula de cálculo do valor de resgate: Os Diretores informam que não há uma fórmula de cálculo do valor de resgate, uma vez que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas ou em circulação, nem disposições em seu Estatuto Social prevendo tal possibilidade.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

Os recursos de caixa e equivalentes de caixa da Companhia totalizavam, em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 era de R\$ 663,8 milhões, R\$ 1.109,2 milhões e R\$ 835,1 milhões, respectivamente.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Dívida - Curto prazo			
Empréstimos e financiamentos	276.331	1.264.254	1.498.309
Debêntures	411.533	982.684	1.295.951
Dívida - Longo Prazo			
Empréstimos e financiamentos	2.785.952	3.297.252	3.641.742
Debêntures	3.974.169	3.751.956	3.053.986
Caixa e equivalente de caixa	663,8	1.109,2	835,1
Ebtida	1.593,0	1.945,0	1.991,6
Dívida líquida/Ebtida	4,10	4,07	4,20

Ao longo dos últimos anos, a Companhia manteve controlada sua alavancagem medida pela relação Dívida Líquida/EBITDA. No entanto, os Diretores acreditam ainda ser necessários alongar o passivo de curto prazo, especialmente os financeiros, buscando reperfilamento da dívida em prazo e condições adequadas as expectativas de geração de caixa e execução do plano de negócios.

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

As principais fontes de recursos da Companhia são o caixa gerado por meio das atividades operacionais desenvolvidas por suas controladas e coligadas e empréstimos, financiamentos e emissão de valores mobiliários. De 1º de janeiro de 2017 até 31 de dezembro de 2019, a Companhia contraiu empréstimos para financiar o início das atividades operacionais de suas controladas e coligadas, para realizar a aquisição do direito de outorga de concessões e para capital de giro.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, o EBITDA (conforme abaixo definido) da Companhia totalizou R\$ 1.593,0 milhões, R\$ 1.945,0 milhões, R\$ 1.991,6 milhões, respectivamente. O EBITDA consiste no lucro antes do imposto de renda e contribuição social com o acréscimo da participação minoritária, do imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos, das receitas (despesas) financeiras líquidas, depreciação e amortização.

Além do EBITDA, a Companhia utiliza o EBITDA Ajustado, o qual consiste no EBITDA da Companhia, excluindo-se a margem de construção (diferença entre a receita de construção e o custo de construção), a provisão para manutenção, os resultados do Ativo Mantido para Venda, os resultados das Operações Descontinuadas e os lançamentos de *Impairment*. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 o EBITDA Ajustado da Companhia totalizou R\$ 1.972,0 milhões, R\$ 1.968,0 milhões, e R\$ 1.650,9 milhões, respectivamente.

Mais informações sobre o EBITDA e o EBITDA Ajustado podem ser verificados no Relatório da Administração da Companhia.

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

De 1º de janeiro de 2017 até 31 de dezembro de 2019, a Companhia financiou suas atividades, especialmente para a implantação e manutenção dos seus projetos e de suas controladas e coligadas, bem como para o cumprimento de seus respectivos objetivos sociais, por meio de captação de recursos através de contratos financeiros de curto, médio e longo prazo firmados com instituições financeiras de primeira linha, emissão de valores mobiliários, tais como debêntures e debêntures conversíveis, além de receita decorrente do fluxo de caixa operacional das controladas e coligadas.

Para maiores informações acerca dos principais contratos financeiros da Companhia, vide item 10.1 “f”.

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

Os Diretores da Companhia também avaliam, frequentemente, novas oportunidades de negócio, e podem vir a financiar tais investimentos com o caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras, com o caixa gerado pelas operações da Companhia, com a contratação de empréstimos e financiamentos, bem como pela combinação de tais mecanismos.

A Companhia apresentou capital circulante líquido negativo, em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, de R\$ 1.376,2, R\$ 2.601,5 milhões e R\$ 2.495,4 milhões, respectivamente. Os Diretores informam que, caso seja necessário, a Companhia pode buscar as fontes de recursos citadas no item 10.1 “c” acima, além de desinvestimentos como soluções de liquidez. A alienação das ações da CART, da CRA e da CBN são exemplo recentes de desinvestimentos.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo:

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Posição de Empréstimos, financiamentos e debêntures:

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

Os saldos de empréstimos, financiamentos e debêntures apresentados na tabela abaixo nas datas indicadas foram preparados e estão sendo apresentados conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil incluindo os pronunciamentos emitidos pelo CPC e conforme as normas internacionais de relatório financeiro IFRS.

	2019	2018	2017
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	276.331	1.264.254	1.498.309
Debêntures	411.533	982.684	1.295.951
	<u>687.864</u>	<u>2.246.938</u>	<u>2.794.260</u>
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	2.785.952	3.297.252	3.641.742
Debêntures	3.974.169	3.751.956	3.053.986
	<u>6.760.121</u>	<u>7.049.208</u>	<u>6.695.728</u>
Total			
Empréstimos e financiamentos	3.062.283	4.561.506	5.140.051
Debêntures	4.385.703	4.734.640	4.349.937
	<u>7.447.986</u>	<u>9.296.146</u>	<u>9.489.988</u>

Endividamento por Empresas:

Empresa	Tipo / Credor	Moeda	Vencimento	Indexador	Encargos anuais	Garantia	Total circulante	Total não circulante	31/12/2019	31/12/2018
CART (**)	BNDES e outros	Real	mar/21 a mar/25	TJLP e TRB*	2,45%	(b)	-	-	-	571.935
CART (**)	Debêntures	Real	dez-24	IPCA	5,8% e 6,05%	(b)	-	-	-	1.007.109
CART (**)	(-) Custo de captação	Real	dez-24	-	-	-	-	-	-	(40.067)
CLN	BNB II	Real	dez-24	CDI	4,12%	(b)	4.439	19.319	23.758	28.421
CLN	(-) Custo de captação	Real	dez-24	-	-	-	(42)	(75)	(117)	(166)
GRU AIRPORT	BNDES e outros	Real	dez-27	TJLP	2,88% e 3,40%	(b)	216.082	2.444.340	2.660.422	2.707.976
GRU AIRPORT	Debêntures	Real	dez/25 e out/26	IPCA	6,40% e 7,86%	(b)	86.656	630.542	717.198	738.925
GRU AIRPORT	(-) Custo de captação	Real	dez-25	-	-	-	(945)	(4.869)	(5.818)	(6.773)
LAMSA	Debêntures	Real	mai-27	TR	10%	(b) e (e)	32.227	206.789	239.017	271.243
LAMSA	ITA U/SANTANDER	Real	mar-20	USD	-	(b)	8.105	-	8.105	23.164
LAMSA	(-) Custo de captação	Real	-	USD	-	-	-	-	-	(39)
METRÓRIO	BNDES	Real	out-24	TJLP	1,72% e 1,92%	(b) e (d)	36.959	138.762	175.721	211.650
METRÓRIO	Caixa Econômica	Real	jun-34	TR	7,80%	(b) e (d)	10.858	213.247	224.105	234.499
METRÓRIO	Debêntures	Real	set-21	CDI	3%	(a)	177.960	412.500	590.460	592.373
METRÓRIO	(-) Custo de captação	Real	jun-34	-	-	-	(1.595)	(3.870)	(5.465)	(5.977)
METROBARRA	Debêntures	Real	dez-29	TR	9,19%	-	52.303	855.591	907.894	990.688
METROBARRA	(-) Custo de captação	Real	dez-29	-	-	-	(157)	-	(157)	(1.710)
VIA040 (**)	BNDES	Real	mai/21 e out/24	TLP	2% a 6%	(c)	-	-	-	922.620
VIA040 (**)	(-) Custo de captação	Real	mai-21	-	-	-	-	-	-	(37.973)
INVEPAR	Debêntures	Real	abr-21	IPCA	12%	(b)	65.294	1.929.074	1.994.368	1.227.602
INVEPAR	(-) Custo de captação	Real	abr-21	-	-	-	(278)	-	(278)	(371)
							<u>687.864</u>	<u>6.841.349</u>	<u>7.529.213</u>	<u>9.435.129</u>
Aplicação financeira vinculada							-	(81.228)	(81.228)	(138.984)
Total dívida líquida							<u>687.864</u>	<u>6.760.121</u>	<u>7.447.985</u>	<u>9.296.145</u>

Onde:

- (a) Sem Garantia.
- (b) Garantia de Projeto (representado pelo "i")
- (c) Fiança Bancária.
- (d) Fiança ou Aval do Acionista.
- (e) Fiança de uma subsidiária.

i - Garantia de Projeto: Penhor de ações e/ou Cessão Fiduciária dos Diretos Creditórios, e/ou Cessão Fiduciária dos Diretos Emergentes, Alienação Fiduciária de Ativos Financeiros e/ou Conta Reserva.

(*) TRB - Taxa de Referência do BNDES indexada ao IPCA

Abaixo estão descritas as dívidas mais relevantes do grupo contratadas ou emitidas nos 3 últimos exercícios sociais:

Em 2019:

- a) Em 27 fevereiro de 2019, foi aprovada em Assembleia a 5ª emissão de debêntures conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia real adicional, em série

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

única, no montante total de até R\$ 1, 370 bilhão com vencimento de 24 meses contados da data de emissão. A emissão foi 100% integralizada na data de emissão, sendo 71.217 debêntures adquirida pelo Mubadala e 65.783 debêntures por acionistas da Invepar.

b) Em 10 de julho de 2019, GRU Airport realizou a sua 4ª emissão de Notas Promissórias Comerciais. Foram emitidas 27 Notas Promissórias no valor nominal unitário de R\$ 10.000, totalizando R\$ 270.000 em série única e remuneração anual de 146% do CDI. A amortização das Notas Promissórias juntamente com os pagamentos de juros tem prazo final de 150 dias, podendo ser resgatadas antecipadamente. Até 31 de dezembro de 2019, a Companhia resgatou o total de Notas Promissórias emitidas no valor de R\$ 270.000, as quais foram resgatadas da seguinte forma: 4 Notas Promissórias no valor de R\$ 40.000 em setembro de 2019, 13 Notas Promissórias no valor de R\$ 130.000 em outubro de 2019 e 10 Notas Promissórias no valor de R\$ 100.000 em novembro de 2019.

Em 2018:

- a) A Controlada da Companhia MetrôRio realizou, em 12 de março de 2018, a 8ª emissão de debêntures simples, da espécie quirografária, com garantia adicional real, não conversíveis em ações e série única. A emissão conta com fiança da Controlada e cessão fiduciária de parte da receita do MetrôRio como garantia, conforme detalhado na escritura. A emissão totalizou o montante de R\$ 550 milhões e o prazo de vencimento é de 5 anos contados da data da emissão, ou seja, 13 de março de 2023. As debêntures possuem remuneração de CDI +3,1% a.a. Os juros são pagos anualmente, entre a data da emissão até o 24º mês, sendo os pagamentos devidos no dia 12 de março de 2019 e no dia 12 de março de 2020, e, mensalmente, a partir do 25ª mês, sempre no dia 12 de cada mês, sendo o primeiro em 12 de abril de 2020. A amortização do principal ocorrerá em 36 parcelas mensais, iguais e consecutivas, sendo a primeira amortização no 25º mês contados a partir da data de emissão. Em 31 de dezembro de 2018, o saldo do valor principal mais os juros menos o custo incorrido na emissão das debêntures era de R\$592,4 milhões.

Em 2017:

- b) Para fazer frente aos recursos necessários para manutenção das despesas operacionais e realização, direta ou indiretamente, de aportes de capital, via aumento de capital social e/ou AFAC – Adiantamento para futuro aumento de capital social em suas controladas e/ou controladas em conjunto, a Invepar realizou, em 11 de dezembro de 2017, a Invepar realizou a 4ª emissão de debêntures conversíveis em ações ordinárias e preferenciais, da espécie quirografária, com garantia real adicional, em série única, para distribuição pública, com esforços restritos, sob regime de melhores esforços de colocação, mediante a emissão 80.000 debêntures da Companhia, com valor nominal unitário de R\$ 10,00, totalizando o valor nominal de R\$ 800 milhões. Na mesma data, a Mubadala, por meio de suas afiliadas, integralizou o valor nominal de R\$ 650 milhões, no âmbito da 4ª emissão de debêntures, totalizando um investimento no valor de R\$ 873,7 milhões. As debêntures tinham prazo de vigência de 12 meses contados da data de emissão, vencendo, portando em 11 de dezembro de 2018. Em Assembleias Gerais de Debenturistas, foi deliberado pela prorrogação do vencimento para março de 2019, com posterior rolagem até 11 de abril de 2019. As debêntures possuíam juros remuneratórios correspondentes a IPCA + 14,9649% a.a.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras;

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

Os Diretores informam que nos últimos 3 exercícios sociais, a Companhia, no curso normal dos seus negócios, criou e manteve relacionamento comercial com as principais instituições financeiras atuantes no país, respeitando-se as regulamentações aplicáveis aos mercados de capitais, bancário e de seguros. As relações estabelecidas entre a Companhia e as instituições estão descritas neste Formulário de Referência. Portanto, não há outras relações de longo prazo estabelecida com instituições financeiras.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas;

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas quirografárias. As dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e as prerrogativas previstas em lei.

(iv) eventuais restrições impostas à 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

Empresas	Covenants	2017	2018	2019
LAMSA	EBITDA / Resultado Financeiro ($\geq 1,5$)	6,77	11,31	13,02
	Dívida Líquida / EBITDA LTM ($\leq 2,0$)	1,19	0,80	0,72
	ICSD ($\geq 1,3$)	2,0	1,45	3,01
CART	Patrimônio Líquido / Ativo ($> 20\%$)	23,16%	26,05%	31,89%
	ICSD ($\geq 1,2$)	1,34	1,26	1,47
Metrô Rio	EBITDA / Resultado Financeiro Líquido ($\geq 2,00$)	2,25	2,34	2,43
	Dívida Líquida / EBITDA ($\leq 3,5$) *	3,26	N/A	N/A
	Dívida Líquida / EBITDA **	N/A	3,37	3,19
	ICSD ($\geq 1,0$)	1,3	1,37	1,08
Metrô Barra	ICSD ($\geq 1,3$)	1,85	2,07	2,06
Invepar	Capital Social/(Dívida Líquida + Capital Social) ($\geq 20\%$)	89,00%	79,66%	68,21%

*Dívida quitada em mar/2018

**Dívida contratada em mar/2018, com os seguintes limites para cada ano 2018: $\leq 4,8$; 2019: $\leq 3,5$; e demais anos: $\leq 3,0$

Não houve quebra de *Covenants* em 31 de dezembro de 2019, em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017.

Seguem abaixo as principais restrições dos contratos de financiamento:

Devido principalmente aos contratos de financiamento de longo prazo as empresas Invepar, CART, LAMSA, Metrô, CLN, Via040 e GRU possuem cláusulas restritivas limitando o endividamento, contratação de novas dívidas, e emissão de novos valores mobiliários, conforme regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões.

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

As empresas Invepar, CART, Metrô, MetrôBarra, CLN, Via040 e GRU possuem cláusulas de restrições à distribuição de dividendos, conforme regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões.

As empresas Invepar, CART, LAMSA, Metrô, GRU, CLN e Via040 possuem cláusulas de restrições à alienação de ativos, conforme regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou Emissões. As empresas Invepar, CART, LAMSA, CLN, Metrô, MetrôBarra, CLN, GRU e Via040 possuem cláusulas de restrições à alienação de controle acionário regulamentadas nos contratos de financiamento e/ou emissões.

As empresas Invepar, CART, LAMSA e MetrôBarra possuem cláusulas de possível vencimento antecipado no caso de rebaixamento de rating conforme tabela abaixo:

Empresa	Rating limite
Invepar	BBB+
LAMSA	BBB+
MetrôBarra	BBB-
CART	A-

Informações mais detalhadas sobre as restrições e obrigações dos contratos de financiamento podem ser verificadas no item 10.9.

(g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados**2019**

TOMADOR	Dívida	Valor contratado (R\$ mil)	% Liberado	% a Liberar
INVEPAR	5ª emissão de debêntures	1.370.000	100%	0%
INVEPAR	3ª emissão de debêntures	313.740	100%	0%
INVEPAR	4ª emissão de debêntures	650.000	100%	0%
LAMSA	2ª emissão de debêntures	386.722	100%	0%
LAMSA	Lei 4131 - Santander	50.000	100%	0%
CLN	BNB	35.610	100%	0%
CART	2ª emissão de debêntures	750.000	100%	0%
CART	BNDES	1.052.243	99%	1%
Via040*	BNDES	965.750	91%	0%
Via040	BB	12.026	100%	0%
METRÔ RIO	BNDES	422.410	100%	0%
METRÔ RIO	CEF	240.000	100%	0%
METRÔ RIO	8ª emissão de debêntures	550.000	100%	0%
METRÔBARRA	Debêntures de Longo Prazo	932.861	100%	0%
GRU AIRPORT	CCB - Daycoval	30.000	100%	0%
GRU AIRPORT	BNDES	3.477.300	80%	20%
GRU AIRPORT	2ª emissão de debêntures	300.000	100%	0%

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

GRU AIRPORT	3ª emissão de debêntures	300.000	100%	0%
GRU AIRPORT	4ª emissão de notas promissórias	270.000	100%	0%
* apesar do contrato ainda não ter sido 100% liberado, foi acordado com o BNDES e os fiadores que não haverá novas liberações.				

2018

TOMADOR	Dívida	Valor contratado (R\$ mil)	% Liberado	% a Liberar
INVEPAR	3ª emissão de debêntures	313.740	100%	0%
INVEPAR	4ª emissão de debêntures	650.000	100%	0%
LAMSA	2ª emissão de debêntures	386.722	100%	0%
LAMSA	Lei 4131 - Santander	50.000	100%	0%
CLN	BNB	35.610	100%	0%
CART	2ª emissão de debêntures	750.000	100%	0%
CART	BNDES	1.052.243	99%	1%
Via040*	BNDES	965.750	91%	0%
Via040	BB	12.026	100%	0%
METRÔ RIO	BNDES	422.410	100%	0%
METRÔ RIO	CEF	240.000	100%	0%
METRÔ RIO	8ª emissão de debêntures	550.000	100%	0%
METRÔBARRA	Debêntures de Longo Prazo	932.861	100%	0%
GRU AIRPORT	CCB - Daycoval	30.000	100%	0%
GRU AIRPORT	BNDES	3.477.300	80%	20%
GRU AIRPORT	2ª emissão de debêntures	300.000	100%	0%
GRU AIRPORT	3ª emissão de debêntures	300.000	100%	0%
* apesar do contrato ainda não ter sido 100% liberado, foi acordado com o BNDES e os fiadores que não haverá novas liberações.				

2017

TOMADOR	Dívida	Valor contratado (R\$ mil)	% Liberado	% a Liberar
INVEPAR	3ª emissão de debêntures	313.740	100%	0%
INVEPAR	4ª emissão de debêntures	650.000	100%	0%
LAMSA	2ª emissão de debêntures	386.722	100%	0%
Lamsa	Lei 4131 - Itaú	50.000	100%	0%
LAMSA	Lei 4131 - Santander	50.000	100%	0%
CLN	BNB	35.610	100%	0%
CART	2ª emissão de debêntures	750.000	100%	0%
CART	BNDES	1.052.243	99%	1%
Via040*	BNDES	965.750	91%	0%
Via040	BB	12.026	100%	0%
METRÔ RIO	BNDES	422.410	100%	0%

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

METRÔ RIO	CEF	240.000	100%	0%
METRÔ RIO	FINEP	21.500	100%	0%
METRÔ RIO	BB	18.000	100%	0%
METRÔ RIO	4131- Citibank	140.000	100%	0%
METRÔ RIO	6ª emissão de debêntures	210.000	100%	0%
METRÔ RIO	7ª emissão de debêntures	100.000	100%	0%
METRÔBARRA	Debêntures de Longo Prazo	932.861	100%	0%
GRU AIRPORT	CCB - Daycoval	30.000	100%	0%
GRU AIRPORT	CEF	50.000	100%	0%
GRU AIRPORT	BNDES	3.477.300	80%	20%
GRU AIRPORT	2ª emissão de debêntures	300.000	100%	0%
GRU AIRPORT	3ª emissão de debêntures	300.000	100%	0%
* apesar do contrato ainda não ter sido 100% liberado, foi acordado com o BNDES e os fiadores que não haverá novas liberações.				

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações contábeis:**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO****Exercício Social Encerrado em 2019**

A tabela abaixo indica comparação das demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018.

	2019	A.V. %	2018	A.V. %	2019/2018 Var. %
			Reapresentado		
Receita de serviços	3.386.656	95,11%	3.294.573	99%	2,79%
Receita de construção	174.037	4,89%	25.573	1%	580,55%
Receita líquida	3.560.693	100,00%	3.320.146	100%	7,25%
Custo de serviços	(2.125.840)	-59,70%	(1.960.755)	-59%	8,42%
Custo de construção	(174.037)	-4,89%	(25.546)	-1%	581,27%
Lucro bruto	1.260.816	35,41%	1.333.845	40%	-5,48%
Despesas gerais e administrativas	(454.380)	-12,76%	(462.513)	-14%	-1,76%
Equivalência patrimonial	2.037	0,06%	(154)	0%	-1419,36%
Outras despesas/receitas operacionais	(312.170)	-8,77%	16.217	0%	-2024,96%
Result. antes das rec. e desp. financeiras	496.303	13,94%	887.395	27%	-44,07%
Receitas financeiras	503.582	14,14%	252.468	8%	99,46%
Despesas financeiras	(2.287.777)	-64,25%	(1.645.076)	-50%	39,07%
Resultado antes dos impostos	(1.287.892)	-36,17%	(505.213)	-15%	154,92%
Imposto de renda e contribuição social	(236.777)	-6,65%	295.494	9%	-180,13%
Prejuízo do exercício operações continuadas	(1.524.669)	-42,82%	(209.719)	-6%	627,00%
Atribuível aos acionistas não controladores	(518.148)	-14,55%	(110.246)	-3%	369,99%
Atribuível aos acionistas controladores	(1.006.522)	-28,27%	(99.473)	-3%	911,85%
Prejuízo do exercício de ativo mantido para venda e operações descontinuadas atribuível aos acionistas controladores	(546.263)		(224.485)		143,34%
Prejuízo do exercício	(2.070.932)		(434.204)		376,95%
Atribuível aos acionistas não controladores	(518.147)		(110.246)		369,99%
Atribuível aos acionistas controladores	(1.552.785)		(323.958)		379,32%

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Receita líquida de serviço**

A receita líquida de serviços passou de R\$ 3.294,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 3.386,7 milhões em 31 de dezembro 2019, ou seja, um aumento de R\$ 92,0 milhões, ou 2,8%. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos fatores descritos abaixo.

(Em milhares de reais)	2019	2018 Reapresentado
Segmento Rodovias	342.026	326.390
Segmento Aeroportos	2.038.270	2.024.656
Segmento Mobilidade Urbana	1.006.360	943.527
Total	3.386.656	3.294.573

Segmento de Rodovias: Crescimento de R\$ 15,6 milhões (+4,8%) em relação a 2018, principalmente por aumento decorrente do incremento do número de VEPs e do tráfego na via, além de reajustes tarifários concedidos ao longo do ano de 2019;

Segmento de Aeroportos: Crescimento de R\$ 13,6 milhões (+0,7%) em relação ao ano anterior, principalmente pelo crescimento de 2,0% de passageiros pagantes e pelo aumento das receitas não-tarifárias.

Segmento de Mobilidade Urbana: Atingiu R\$ 1.006,3 milhões em 2019 (+6,7%) devido, principalmente, ao aumento da tarifa de R\$ 4,30 para R\$ 4,60 nos sistemas de metrô do Rio de Janeiro.

Receita de construção

A receita de construção passou de R\$ 25,5 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 174,0 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, um aumento de R\$ 148,5, ou +581%. Esse aumento ocorreu, exclusivamente, em GRU Airport.

Custo dos serviços prestados e Despesas gerais e administrativas

O custo dos serviços prestados passou de R\$ 1.960,8 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 2.125,8 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, um aumento de R\$ 165,0 milhões, ou 8,4%. As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 462,5 em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 454,4 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essas variações ocorreram principalmente em função dos seguintes fatores:

(Em milhares de reais)	2019	2018 Reapresentado
Segmento Rodovias	157.093	134.579
Segmento Aeroportos	1.573.950	1.476.560
Segmento Mobilidade Urbana	804.918	758.415
Holding	44.259	53.714
Total	2.580.220	2.423.268
Custos dos serviços prestados	2.125.840	1.960.755
Despesas gerais e administrativas	454.380	462.513

Segmento de Rodovias: Acréscimo de 16,7% em relação ao ano anterior, principalmente pelo maior custo com conservação e manutenção (principalmente intervenção asfáltica e pavimentação).

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

Segmento de Aeroportos: Acréscimo de R\$ 97,4 milhões (6,6%) relacionado principalmente ao maior consumo e reajustes tarifários de energia elétrica e com as obras necessárias para o Projeto da Sala VIP.

Segmento de Mobilidade Urbana: Crescimento de R\$ 46,5 milhões (6,1%) se comparado a 2018, relacionado principalmente ao maior consumo e reajustes tarifários de energia elétrica e aos serviços de manutenção no Centro de Manutenção, Centro Administrativos e Estações.

Custo de construção

O custo de construção passou de R\$ 25,5 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 174,0 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, um aumento de R\$ 148,5, ou 85%. Esse aumento ocorreu, principalmente, no Custo de Construção de GRU Airport.

Lucro bruto

Em função dos motivos explicados acima, o lucro bruto passou de R\$ 1.333,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.260,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 73,0 milhões, ou -5,5%.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidas

As outras receitas e despesas operacionais, líquidas passaram de um saldo de receitas de R\$ 16,2 milhões em 2018 para despesas de R\$ 312,2 milhões, ou seja, um aumento de R\$ 328,4 milhões ou 2.025%, devido, principalmente, pelo reconhecimento de *impairment* na CART e Via 040.

Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$ 1.392,6 milhões em 2018 para R\$ 1.785,8 milhões em 2019, ou seja, um aumento de R\$ 391,6 milhões, ou 28%. Esse aumento ocorreu, principalmente, devido aos ajuste a Valor Presente (AVP) da Outorga Fixa de GRU Airport, reajustada pelo IPCA, pelo aumento na variação monetária também na dívida indexada ao IPCA, e por maiores comissões, principalmente às relacionadas à estruturação das Assembleias Gerais de Debenturistas das controladas CART e MetrôBarra e o respectivo pagamento de *waiver fee* aos debenturistas, além da contabilização do deságio das debêntures da 5ª emissão da Invepar.

Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e da contribuição social passou de uma receita de R\$ 295,5 milhões em 2018 para uma despesa de R\$ 237 milhões em 2019, ou seja, um aumento de R\$ 532,3 milhões, ou 180,1%. Essa variação ocorreu principalmente pela reversão IPRJ e CSLL diferidos, no montante de R\$ 249 milhões na controlada GRU Airport, devido à revisão da base tributável e menor probabilidade de que os ativos tributários diferidos sejam recuperados.

Prejuízo do exercício

Em função dos motivos explicados acima, o prejuízo do exercício passou de R\$ 434,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 324 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 110,2 milhões), para um prejuízo de R\$ 2.070,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 1.552,8 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 518,1 milhões), ou seja, um acréscimo de R\$ 1.636,7 milhões, ou 376,9%.

Exercício Social Encerrado em 2018

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

A tabela abaixo indica comparação das demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017.

	2018	A.V. %	2017	A.V. %	2018/2017 Var. %
	Reapresentado				
Receita de serviços	3.294.573	99,23%	3.691.236	91%	-10,75%
Receita de construção	25.573	0,77%	376.288	9%	-93,20%
Receita líquida	3.320.146	100,00%	4.067.524	100%	-18,37%
Custo de serviços	(1.960.755)	-59,06%	(2.251.345)	-55%	-12,91%
Custo de construção	(25.546)	-0,77%	(372.942)	-9%	-93,15%
Lucro bruto	1.333.845	40,17%	1.443.236	35%	-7,58%
Despesas gerais e administrativas	(462.513)	-13,93%	(587.616)	-14%	-21,29%
Equivalência patrimonial	(154)	0,00%	(4.348)	0%	-96,45%
Outras receitas operacionais	16.217	0,49%	2.284	0%	610,03%
Result. antes das rec. e desp. financeiras	887.395	26,73%	853.557	21%	3,96%
Receitas financeiras	252.468	7,60%	138.145	3%	82,76%
Despesas financeiras	(1.645.076)	-49,55%	(1.688.238)	-42%	-2,56%
Resultado antes dos impostos	(505.213)	-15,22%	(696.536)	-17%	-27,47%
Imposto de renda e contribuição social	295.494	8,90%	(160.946)	-4%	-283,60%
Prejuízo do exercício operações continuadas	(209.719)	-6,32%	(857.482)	-21%	-75,54%
Atribuível aos acionistas não controladores	(110.246)	-3,32%	(375.868)	-9%	-70,67%
Atribuível aos acionistas controladores	(99.473)	-3,00%	(481.615)	-12%	-79,35%
Prejuízo do exercício de ativo mantido para venda e operações descontinuadas atribuível aos acionistas controladores	(224.485)		(1.015)		22016,75%
Prejuízo do exercício	(434.204)		(858.497)		-49,42%
Atribuível aos acionistas não controladores	(110.246)		(375.868)		-70,67%
Atribuível aos acionistas controladores	(323.958)		(482.630)		-32,88%

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017. Para fins de comparabilidade, também serão informados os números de 2018 publicados na ocasião das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social encerrado em 2018, ou seja, antes de serem reapresentados para fins de comparabilidade com 2019, onde foram reclassificados os lançamentos da CART e da Via 040 para Ativo Mantido para Venda e para Operações Descontinuadas, respectivamente.

Receita líquida de serviço

A receita líquida de serviços passou de R\$ 3.691,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 3.946,1 milhões em 31 de dezembro 2018, ou seja, um aumento de R\$ 255,0 milhões, ou 6,9%. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos fatores descritos abaixo.

	2018 Reapresentado	2018	2017
(Em milhares de reais)			
Segmento Rodovias	326.390	977.893	965.391
Segmento Aeroportos	2.024.656	2.024.656	1.765.619
Segmento Mobilidade Urbana	943.527	943.527	960.226
Total	3.294.573	3.946.076	3.691.236

Segmento de Rodovias: Crescimento de R\$ 12,5 milhões (+1,3%) em relação a 2017, principalmente por reajustes tarifários concedidos ao longo do ano de 2018, reajustes dos contratos das receitas não tarifárias na Via 040 e inclusão de um novo contrato com uma empresa de telefonia.

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

Segmento de Aeroportos: Crescimento de R\$ 259,0 milhões (+14,7%) em relação ao ano anterior, principalmente por:

- Reajuste tarifário praticado em taxas de embarque para passageiros nacionais e internacionais;
- Aumento de 26% na receita de carga Exportada, motivada principalmente pelo início da cobrança de armazenagem aos domingos, iniciada em julho de 2018;
- Crescimento de 90% na receita de serviços aos passageiros (R\$ +23,5MM), resultado dos novos contratos comerciais incluindo os contratos de aplicativos de transportes;
- A receita de combustíveis cresceu 19% em função do aumento de movimentos de aeronaves e reajuste anual da tarifa por m³;
- O aumento de passageiros também apresentou reflexo direto na receita de estacionamento, que apresentou crescimento de 9% (R\$ +9,6MM) em relação ao ano de 2017;
- Crescimento de 30% com a receita de cargas, destaques para o resultado o início da cobrança aos sábados desde o 2º semestre de 2017; e
- Aumento significativo de carga de trânsito, impactado pela greve da receita federal

Segmento de Mobilidade Urbana: Atingiu R\$ 943,6 milhões em 2018 (-1,7%) devido, principalmente, à redução no número de passageiros no MetrôRio, explicada pela retração econômica verificada na região metropolitana do Rio de Janeiro.

Receita de construção

A receita de construção passou de R\$ 376,3 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 223,5 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 152,8 milhões, ou -40,6%. Essa redução ocorreu, principalmente, em razão do (a) finalização do 6º aditivo do MetrôRio (não havendo adições ao intangível com a natureza abrangida pelo OCPC05); e (b) pela finalização de parte das obras da CART e da Via 040.

Custo dos serviços prestados e Despesas gerais e administrativas

O custo dos serviços prestados passou de R\$ 2.251,3 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 2.389,5 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 138 milhões, ou 6,1%. As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 587,6 em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 556,7 milhões em 31 de dezembro de 2018. Essas variações ocorreram principalmente em função dos seguintes fatores:

	2018 Reapresentado	2018	2017
(Em milhares de reais)			
Segmento Rodovias	134.579	657.809	604.553
Segmento Aeroportos	1.476.560	1.476.560	1.420.341
Segmento Mobilidade Urbana	758.415	758.415	753.238
Holding	53.714	53.714	60.834
Total	2.423.268	2.946.498	2.838.966
Custos dos serviços prestados	1.960.755	2.389.530	2.251.350
Despesas gerais e administrativas	462.513	556.968	587.616

Segmento de Rodovias: Acréscimo de 8,8% em relação ao ano anterior, principalmente pelo:

- aumento da depreciação e amortização com a ativação de novos itens e pelo impacto do sinistro ocorrido no Km 590 da Via 040; e
- incremento na CART dos gastos com a operação dos trechos duplicados na SP-225 e SP-270, com isso aumentando também o reconhecimento de Provisão para manutenção.

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

Segmento de Aeroportos: Acréscimo de R\$ 56,2 milhões (4%) em relação ao ano anterior, relacionado principalmente a:

- maior reconhecimento de outorga variável, acompanhando o aumento de receita no exercício;
- acréscimo em custos operacionais gerais, influenciado pelas obras necessárias para o Projeto da Sala Vip de GRU; e
- aumento com consumo de energia elétrica e reajuste da tarifa

Segmento de Mobilidade Urbana: Crescimento de R\$ 5,2 milhões (0,7%) se comparado a 2017, relacionado principalmente com:

- reajuste tarifário de energia aprovada, em março de 2018, pela Aneel (14,45%); e
- reajuste, em setembro de 2018, do contrato de fornecimento das linhas 1 e 2 (8,89%)

Custo de construção

O custo de construção passou de R\$ 372,9 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 221,3 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 151,7 milhões, ou -40,7%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização do 6º aditivo do Metrôrio (não havendo adições no intangível com a natureza abrangida pelo OCPC05); e (b) finalização de parte das obras da CART e da Via 040.

Lucro bruto

Em função dos motivos explicados acima, o lucro bruto passou de R\$ 1.443,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.559,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 115,6 milhões, ou 8%.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidas

As outras receitas e despesas operacionais, líquidas passaram de um saldo de despesas de R\$ 2,3 milhões em 2017 para uma despesa de R\$ 76,3 milhões, ou seja, um aumento de R\$ 78,7 milhões ou 3.440,0%, devido, principalmente, pela (i) conversão dos depósitos judiciais em favor da Lamsa referente ao processo contra a Light; (ii) contabilização de crédito de PIS/COFINS em GRU; (iii) reconhecimento, no Metrôrio, referente à energia de tração não consumida, disponibilizada para o mercado através da Câmara de Comercialização de Energia (CCEE); e (iv) reconhecimento de *Impairment* na Via 040.

Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$ 1.688,2 milhões em 2017 para R\$ 1.917,4 milhões em 2018, ou seja, um aumento de R\$ 229,1 milhões, ou 13,6%. Esse aumento ocorreu, principalmente, em função da contabilização do Hedge em Lambra (a partir de abril de 2018), contabilização do Hedge na Holding e despesas relacionadas as comissões bancárias referentes à rolagem de dívida na Via 040.

Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e da contribuição social passou de uma despesa de R\$ 160,9 milhões em 2017 para uma receita de R\$ 297,5 milhões em 2018, ou seja, um aumento de R\$ 458,4 milhões, ou 284,8%. Essa variação ocorreu principalmente pela constituição de créditos diferidos em GRU e Metrobarra.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Prejuízo do exercício**

Em função dos motivos explicados acima, o prejuízo do exercício passou de R\$ 857,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 482,6 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 375,9 milhões), para um prejuízo de R\$ 434,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2018 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 323,9 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 110,2 milhões), ou seja, um decréscimo de R\$ 423,4 milhões, ou 49,4%.

Exercício Social Encerrado em 2017

A tabela abaixo indica comparação das demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

	2017	A.V. %	2016	A.V. %	2017/2016 Var. %
Receita de serviços	3.691.236	90,75%	3.470.595	86%	6,36%
Receita de construção	376.288	9,25%	568.879	14%	-33,85%
Receita líquida	4.067.524	100,00%	4.039.474	100%	0,69%
Custo de serviços	(2.251.345)	-55,35%	(2.253.976)	-56%	-0,12%
Custo de construção	(372.942)	-9,17%	(561.679)	-14%	-33,60%
Lucro bruto	1.443.236	35,48%	1.223.818	30%	17,93%
Despesas gerais e administrativas	(587.616)	-14,45%	(581.966)	-14%	0,97%
Equivalência patrimonial	(4.348)	-0,11%	(2.768)	0%	57,08%
Outras receitas operacionais	2.284	0,06%	2.397.140	59%	-99,90%
Result. antes das rec. e desp. financeiras	853.557	20,98%	3.036.224	75%	-71,89%
Receitas financeiras	138.145	3,40%	327.459	8%	-57,81%
Despesas financeiras	(1.688.238)	-41,51%	(2.597.159)	-64%	-35,00%
Resultado antes dos impostos	(696.536)	-17,12%	766.524	19%	-190,87%
Imposto de renda e contribuição social	(160.946)	-3,96%	(1.045.991)	-26%	-84,61%
Prejuízo do exercício de operações continuadas	(857.482)	-21,08%	(279.467)	-7%	206,83%
Atribuível aos acionistas não controladores	(375.868)	-9,24%	(631.678)	-16%	-40,50%
Atribuível aos acionistas controladores	(481.615)	-11,84%	352.212	9%	-236,74%
Prejuízo do exercício de operações descontinuadas atribuível aos acionistas controladores	(1.015)		56.921	1%	-101,78%
Prejuízo do exercício	(858.497)		(222.545)		285,76%
Atribuível aos acionistas não controladores	(375.868)		(631.678)		-40,50%
Atribuível aos acionistas controladores	(482.630)		409.133		-217,96%

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas demonstrações de resultados consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016.

Receita líquida de serviço

A receita líquida de serviços passou de R\$ 3.470,6 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 3.691,2 milhões em 31 de dezembro 2017, ou seja, um aumento de R\$ 2.206,4 milhões, ou 6,4%. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos fatores descritos abaixo.

	2017	2016
(Em milhares de reais)		
Segmento Rodovias	965.391	889.058
Segmento Aeroportos	1.765.619	1.648.976
Segmento Mobilidade Urbana	960.226	932.561
Total	3.691.236	3.470.595

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

Segmento de Rodovias: Crescimento de R\$ 76,3 milhões (+8,6%) em relação a 2016, principalmente pelos reajustes tarifários nas rodovias concedidos ao longo do ano de 2017. A CART também obteve uma reclassificação tarifária em duas praças de pedágio em função da duplicação de pistas.

Segmento de Aeroportos: Crescimento de R\$ 116,6 milhões (+7,1%) em relação ao ano anterior, principalmente por:

- Reajuste tarifário praticado em taxas de embarque para passageiros nacionais e internacionais;
- Aumento de 13,5% na receita com passagens em função do crescimento de passageiros, principalmente os passageiros internacionais (+4,1%) que possuem maior valor médio de bilhete;
- Crescimento de 12,9% na receita de cargas devido ao aumento de 15,6% na movimentação de cargas aliado à alteração do método de cobrança, início de duas operações cargueiras (Turkish e Qatar) e do início da cobrança de armazenagem aos sábados; e
- Apesar da queda de 0,7% na movimentação total de aeronaves, obteve-se um acréscimo de 11,3% na receita com aeronaves em função da mudança de perfil para aeronaves maiores, com maior peso médio e a alteração na legislação para cobrança de permanência.

Segmento de Mobilidade Urbana: Atingiu R\$ 960,2 milhões em 2017 (+3%) impactado pelos efeitos do MetrôRio, como o reajuste tarifário, de R\$ 4,10 para R\$ 4,30 (+4,9%), vigorando a partir de abril de 2017.

Receita de construção

A receita de construção passou de R\$ 568,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 376,3 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 192,6 milhões, ou -33,86%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização de parte das obras de expansão da CART; (b) finalização de parte das obras da Via 040.

Custo dos serviços prestados e Despesas gerais e administrativas

O custo dos serviços prestados passou de R\$ 2.254,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 2.251,3 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 2,6 milhões, ou 0,12%. As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 582,0 em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 587,6 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essas variações ocorreram principalmente em função dos seguintes fatores:

(Em milhares de reais)	2017	2016
Segmento Rodovias	604.553	596.945
Segmento Aeroportos	1.420.341	1.445.742
Segmento Mobilidade Urbana	753.238	723.221
Holding	60.834	70.034
Total	2.838.966	2.835.942
Custos dos serviços prestados	2.251.350	2.253.976
Despesas gerais e administrativas	587.616	581.966

Segmento de Rodovias: Acréscimo de 1,27% em relação ao ano anterior, principalmente por:

- efeito da inflação;

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

- aumento da depreciação e amortização com a ativação de novos itens;
- aumento no valor da provisão para manutenção; e
- redução com os gastos operacionais.

Segmento de Aeroportos: Decréscimo de R\$ 25,4 milhões (1,76%) em relação ao ano anterior, relacionado principalmente a:

- queda de 52,4% nos custos com energia elétrica em função da compra de energia no mercado livre a partir de setembro de 2016; e
- Redução de 7,3% nos custos de conservação e manutenção devido a revisão e unificação dos contratos de limpeza, revisão do escopo dos contratos de manutenção de áreas verdes e de manutenção de infraestrutura aeroportuária que diminuiu os gastos com serviço de manutenção de equipamentos.

Segmento de Mobilidade Urbana: Crescimento de R\$ 30,0 milhões (4,15%) se comparado a 2016, relacionado principalmente com:

- entrada em operação da Linha 4, que gerou um custo estimado de R\$ 851,0 milhões em 2017 (R\$ 26,2 milhões em 2016);
- aumento das provisões para perda referente ao recebimento de aluguel dos trens do MetroBarra (Linha 4) em aproximadamente R\$ 25,9 milhões; e
- aumento da depreciação devido ao maior número de bens em atividades operacional.

Consolidado

Cabe salientar que expurgando o efeito da provisão para perdas com o recebimento do aluguel dos trens da Linha 4 (MetroBarra) no montante de R\$ 57,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, e R\$ 31,4 milhões em 31 de dezembro de 2016, a companhia apresenta redução dos seus custos operacionais e despesas gerais e administrativas em aproximadamente 1%, ficando em linha com o plano de negócio traçado pela Companhia relacionados em otimização dos custos.

Custo de construção: O custo de construção passou de R\$ 561,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 372,9 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 188,9 milhões, ou -33,62%. Essa redução ocorreu em razão do (a) finalização de parte das obras de expansão da CART; (b) finalização de parte das obras da Via 040.

Lucro bruto

Em função dos motivos explicados acima, o lucro bruto passou de R\$ 1.223,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 1.443,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 219,4 milhões, ou 17,93% em razão do aumento das receitas e redução dos custos operacionais.

Outras receitas e despesas operacionais, líquidas

As outras receitas e despesas operacionais, líquidas passaram de um saldo de despesas de R\$ 2.397,1 milhões em 2016 para uma receita de R\$ 2,3 milhões, ou seja, uma redução de R\$ 2.394,8 milhões ou 99,9%, devido a venda da LAMSAC no exercício de 2016.

Despesas financeiras líquidas

As despesas financeiras líquidas passaram de R\$ 2.597,2 milhões em 2016 para R\$ 1.683,7 milhões em 2017, ou seja, uma redução de R\$ 913,5 milhões, ou 35,17%. Essa redução ocorreu principalmente em razão da queda do IPCA, índice que impacta a outorga fixa de GRU e a quitação parcial da 3ª emissão de debênture da Invepar em dezembro/16.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Imposto de renda e contribuição social**

A despesa de imposto de renda e da contribuição social passou de R\$ 1.046,0 milhões em 2016 para R\$ 160,9 milhões em 2017, ou seja, uma redução de R\$ 885,1 milhões, ou 84,62%. Essa variação ocorreu principalmente devido ao pagamento de imposto diretamente no PERU pela venda da LAMSAC no valor de R\$ 999,0 milhões.

Lucro líquido (prejuízo) do exercício

Em função dos motivos explicados acima, o prejuízo do exercício passou de R\$ 222,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 (lucro atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 409,1* milhões e aos acionistas não controladores, um prejuízo de R\$ 631,7 milhões), para um prejuízo de R\$ 857,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2017 (prejuízo atribuído aos acionistas controladores foi de R\$ 482,7 milhões e aos acionistas não controladores, R\$ 374,9 milhões), ou seja, um aumento de R\$ 635,1 milhões, ou 285,44%.

*Desconsiderando o resultado pela venda da LAMSAC, em 2016 a Companhia apresenta um prejuízo de R\$ 960,8 milhões.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**Exercício Social Encerrado em 2019**

A tabela abaixo indica as contas ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018.

	2019	A.V.%	2018	A.V.%	2019/2018 Var. (%)
<u>Ativo</u>					
<u>Circulante</u>					
Caixa e equivalentes de caixa	663.754	2,79%	1.109.210	4,35%	-40,16%
Aplicações financeiras	120.672	0,51%	96.136	0,38%	25,52%
Contas a receber	349.323	1,47%	365.703	1,43%	-4,48%
Estoques	81.928	0,34%	67.180	0,26%	21,95%
Tributos a recuperar	61.682	0,26%	62.849	0,25%	-1,86%
Adiantamentos	26.257	0,11%	33.804	0,13%	-22,33%
Partes relacionadas	54	0,00%	174	0,00%	-68,97%
Instrumentos financeiros derivativos	33.906	0,14%	44.183	0,17%	-23,26%
Outros	6.688	0,03%	3.430	0,01%	94,99%
	1.344.263		1.782.669		
Ativos mantidos para venda e operação descontinuada	3.487.746	14,64%	2.942	0,01%	100,00%
<u>Não circulante</u>					
Aplicações financeiras	129.776	0,54%	174.648	0,68%	-25,69%
Contas a receber	36.548	0,15%	35.358	0,14%	3,36%
Tributos a recuperar	389.905	1,64%	396.959	1,56%	-1,78%
Impostos diferidos ativos	93.750	0,39%	285.355	1,12%	-67,15%
Partes relacionadas	278.240	1,17%	253.250	0,99%	9,87%
Depósitos judiciais	77.967	0,33%	97.025	0,38%	-19,64%
Outros	62.997	0,26%	9.071	0,04%	594,49%
Investimentos	240.500	1,01%	337.958	1,32%	-28,84%
Imobilizado	1.006.281	4,22%	1.099.334	4,31%	-8,46%
Intangível	16.673.068	69,99%	21.043.576	82,47%	-20,77%
	18.989.032	79,72%	23.732.535	93,00%	-19,99%
Total do ativo	23.821.042		25.518.146		-6,65%

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

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018.

Ativo Circulante

O ativo circulante apresentou uma redução de R\$ 438,4 milhões, ou -24,6%, passando de R\$ 1.782,7 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.344,3 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa variação é decorrente, principalmente, pela redução de R\$ 445,5 milhões em caixa e equivalentes de caixa.

Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes passaram de R\$ 1.109,2 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 663,8 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 445,5 milhões, ou 40,2%, principalmente em função do pagamento da Outorga Variável feita por GRU em maio de 2019.

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$ 96,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 120,7 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, um acréscimo de R\$ 24,5 milhões, ou 25,5%, em função, principalmente, pelo compromisso de composição da amortização da parcela de debêntures na conta reserva, em GRU.

Ativo Mantido para Venda e Operação Descontinuada

Com a decisão de vender a CART e de descontinuar a Via040, em 31 de dezembro de 2019, foi necessário reclassificar o montante de R\$ 3.487,8 milhões para esta rubrica.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante apresentou uma redução de R\$ 4.743,5 milhões, ou -20%, passando de R\$ 23.732,5 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 18.989,0 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa redução é decorrente principalmente da: (i) reversão de R\$ 249,0 milhões em impostos diferidos e (ii) desconsolidação da Via040 e CART em 31 de dezembro de 2019.

Impostos diferidos

Os impostos diferidos passaram de R\$ R\$ 285,4 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 93,8 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 191,6 milhões, ou -67,1%. A redução ocorreu principalmente pela reversão de impostos diferidos ativos em GRU.

Intangível

O intangível passou de R\$ 21.043,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 16.673,1 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 4.370,5 milhões, ou -20,8%. Essa redução ocorreu, principalmente, pelo (i) custo com amortização dos ativos em operação no período; e (ii) desconsolidação da Via040 e CART em 31 de dezembro de 2019.

Total do ativo

O total do ativo passou de R\$ 25.518,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 23.821,0 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 1.697,1 milhões, ou -6,7%.

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

A tabela abaixo indica as contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018.

	2019	A.V.%	2018	A.V.%	2019/2018 Var. (%)
Passivo e patrimônio líquido					
Passivo circulante					
Fornecedores	159.267	0,67%	242.859	0,95%	-34,42%
Empréstimos e financiamentos	276.331	1,16%	1.264.254	4,95%	-78,14%
Debêntures	411.533	1,73%	982.684	3,85%	-58,12%
Impostos a recolher	77.511	0,33%	82.164	0,32%	-5,66%
Obrigações com empregados e administradores	94.476	0,40%	115.866	0,45%	-18,46%
Concessão de serviço público	1.479.421	6,21%	1.425.890	5,59%	3,75%
Adiantamentos de clientes	50.619	0,21%	40.239	0,16%	25,80%
Provisão para manutenção	-	0,00%	4.071	0,02%	-100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	5.883	0,02%	53.849	0,21%	-89,07%
Partes relacionadas	1.107	0,00%	601	0,00%	84,10%
Receita diferida	-	0,00%	26.542	0,10%	-100,00%
Outros	185.504	0,78%	145.119	0,57%	27,83%
	2.741.652	11,51%	4.384.140	17,18%	-37,46%
Passivos mantidos para venda e operação descontinuada	2.746.499	11,53%	2.253	0,01%	100,00%
Passivo não circulante					
Fornecedores	0	0,00%	4.836	0,02%	-100,00%
Empréstimos e financiamentos	2.785.952	11,70%	3.297.252	12,92%	-15,51%
Debêntures	3.974.169	16,68%	3.751.956	14,70%	5,92%
Impostos a recolher	571	0,00%	5.079	0,02%	-88,77%
Impostos diferidos passivos	1.704	0,01%	46.420	0,18%	-96,33%
Dividendos	24.073	0,10%	24.073	0,09%	0,00%
Concessão de serviço público	11.611.836	48,75%	11.762.593	46,10%	-1,28%
Provisão para riscos	67.813	0,28%	103.879	0,41%	-34,72%
Receita diferida	142.665	0,60%	195.539	0,77%	-27,04%
Provisão para manutenção	-	0,00%	121.093	0,47%	-100,00%
Outros	4.323	0,02%	27.323	0,11%	-84,18%
	18.613.106	78,14%	19.340.044	75,79%	-3,76%
Total do passivo	24.101.258		23.726.437	92,98%	1,58%
Patrimônio líquido					
Capital social	3.867.919	16,24%	3.867.919	15,16%	0,00%
Prejuízo acumulado	(3.091.090)	-12,98%	(1.538.306)	-6,03%	100,94%
	776.829	3,26%	2.329.613	9,13%	
Participação dos não controladores	(1.057.044)	-4,44%	(537.904)	-2,11%	96,51%
Total do patrimônio líquido	(280.215)	-1,18%	1.791.709	7,02%	-115,64%
Total do passivo e patrimônio líquido	23.821.042		25.518.146		

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou uma redução de R\$ 1.642,5 milhões, ou 37,5%, passando de R\$ 4.384,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 2.741,7 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa redução ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) desconsolidação da Via040 e CART; (b) pagamento de fornecedores que haviam tido prazos prorrogados para geração de caixa para pagamento da Outorga Fixa em GRU.

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

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos passaram de R\$ 1.264,3 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 276,3 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 987,9 milhões, ou 78,14%. Essa redução ocorreu, principalmente, pelo impacto de desconsolidação da Via040 (R\$ 807,7 milhões).

Debêntures

As debêntures circulantes passaram de R\$ 982,6 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 411,5 milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 571,2 milhões, ou - 58,1%. Desconsiderando a desconsolidação da CART, houve aumento na variação desta rubrica, principalmente, por: maturação do principal das debêntures a pagar do MetrôRio (R\$ 135MM) e maturação do principal das debêntures do MetrôBarra com a CEF.

Passivo mantido para venda e operação descontinuada

Com a decisão de vender a CART e descontinuar a Via040, foi necessário reclassificar o montante de R\$ 2.747,0 para esta rubrica.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou uma redução de R\$ 726,9 milhões, ou 3,76%, passando de R\$ 19.340,0 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 18.613,1 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa redução ocorreu em razão da desconsolidação da Via040 e CART, impactando principalmente os saldos de empréstimo e financiamentos, impostos diferidos passivos, receita diferida e provisão para manutenção.

Desconsiderando a saída da Via040 e CART, houve aumento na rubrica de provisão para riscos nas empresas LAMSA, CLN e MetrôRio, devido principalmente à:

- LAMSA: Entrada de novos processos na esfera trabalhista
- CLN: Processo de Due Dilligence no âmbito cível, e atualização dos processos em julho.
- MetrôRio: Aumento das provisões com Riscos Trabalhistas e Tributários, em contrapartida, menor provisão para Riscos Cíveis.

Patrimônio Líquido

O saldo de patrimônio líquido passou de R\$ 1.792,0 milhões em 31 de dezembro de 2018 para (R\$ 280,2) milhões em 31 de dezembro de 2019, ou seja, uma redução de R\$ 2.071,9 milhões ou 115,6%. Essa redução ocorreu principalmente em decorrência do prejuízo do exercício, lançado na rubrica de prejuízos acumulados. O resultado do exercício de 2019, está impactado, pelo impairment apurado na Via040 (R\$ 197 milhões) e CART (R\$ 80 milhões).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Exercício Social Encerrado em 2018**

A tabela abaixo indica as contas ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017.

	2018	A.V.%	2017	A.V.%	2018/2017 Var. (%)
Ativo					
<u>Circulante</u>					
Caixa e equivalentes de caixa	1.109.210	4,35%	835.099	3,28%	32,82%
Aplicações financeiras	96.136	0,38%	121.110	0,48%	-20,62%
Contas a receber	365.703	1,43%	312.027	1,22%	17,20%
Estoques	67.180	0,26%	64.408	0,25%	4,30%
Impostos a recuperar	62.848	0,25%	78.468	0,31%	-19,91%
Adiantamento a fornecedores	33.804	0,13%	41.236	0,16%	-18,02%
Partes relacionadas	174	0,00%	26	0,00%	567,80%
Instrumento financeiro derivativo	44.183	0,17%	37.034	0,15%	19,30%
Outros	3.429	0,01%	1.250	0,00%	174,33%
	<u>1.782.667</u>	6,99%	<u>1.490.658</u>	5,85%	19,59%
Ativos referentes a operação descontinuada	2.942	0,01%	3.057	0,01%	-3,76%
<u>Não circulante</u>					
Aplicações financeiras	174.648	0,68%	167.178	0,66%	4,47%
Contas a receber	35.358	0,14%	27.905	0,11%	26,71%
Impostos a recuperar	396.959	1,56%	411.022	1,61%	-3,42%
Impostos diferidos ativos	285.355	1,12%	45.442	0,18%	527,95%
Depósitos judiciais	97.025	0,38%	88.523	0,35%	9,60%
Partes relacionadas	253.250	0,99%	176.399	0,69%	43,57%
Outros	9.071	0,04%	15.184	0,06%	-40,26%
Investimentos	337.958	1,32%	376.087	1,48%	-10,14%
Imobilizado	1.099.334	4,31%	1.137.532	4,46%	-3,36%
Intangível	<u>21.043.576</u>	82,47%	<u>21.550.187</u>	84,55%	-2,35%
	<u>23.732.535</u>		<u>23.995.458</u>	94,14%	-1,10%
Total do ativo	<u>25.518.144</u>		<u>25.489.173</u>		0,11%

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017.

Ativo Circulante

O ativo circulante apresentou um aumento de R\$ 292,0 milhões, ou 19,6%, passando de R\$ 1.490,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.782,7 milhões em 31 de dezembro de 2018. Esse aumento é decorrente, principalmente, pelo: (i) aumento de R\$ 274,1 milhões em caixa e equivalentes; (ii) queda de 20,6% em aplicações financeiras; e (iii) aumento de R\$ 53,7 milhões no contas a receber.

Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes passaram de R\$ 835,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.109,2 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 274,1 milhões, ou 32,8%, principalmente em função da: (i) 8ª Emissão de debêntures do Metrôrio (captando cerca de R\$ 550MM para rolagem de dívidas); (ii) repactuação da Outorga fixa em GRU; (iii) aumento de caixa no Metrobarra devido aos aportes de capital; e (iv) investimento no Fundo BB Fortuna por parte de Lambra.

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$ 121,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 96,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um decréscimo de R\$ 24,9 milhões, ou 20,6%, em função, principalmente, pelo: (i) resgate em Grupar para pagamento de serviços compartilhados no exercício; e (ii) remuneração ao

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

acionista, devido à redução de capital em Lambra, e transferência para Caixa e equivalentes de caixa com o intuito de investir no Fundo BB Fortuna.

Contas a receber

O contas a receber passaram de R\$ 312,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 365,7 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um acréscimo de R\$ 53,7 milhões, ou 17,2%, em função, principalmente, pelo: (i) reconhecimento do contas a receber, no Metrorio, com a CCEE – Câmara de Comercialização de Energia referente à energia não consumida que é disponibilizada ao mercado; e (ii) aumento no número de contratos comerciais, em GRU; reajustes dos contratos de cessão área; aumento no volume de cargas importadas e das taxas de câmbio; início das cobranças aos sábados para as importações.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante apresentou uma redução de R\$ 263,0 milhões, ou 1,1%, passando de R\$ 23.995,5 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 23.732,5 milhões em 31 de dezembro de 2018. Essa redução é decorrente principalmente dos seguintes fatores: (a) aumento de R\$ 240,0 milhões em impostos diferidos ativos; (b) aumento de R\$ 76,9 milhões no saldo de partes relacionadas; e (c) redução de 506,6 milhões na rubrica de intangível.

Impostos diferidos

Os impostos a diferidos passaram de R\$ 45,4 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 285,4 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 240,0 milhões, ou 528,0%. O aumento ocorreu devido ao reconhecimento de créditos diferidos em GRU e no Metrobarra, com base nas projeções de caixa futuro.

Partes relacionadas

O saldo de partes relacionadas passou de R\$ 176,4 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 253,3 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 76,9 milhões, ou 43,6%. Esse aumento está representado principalmente pelos mútuos com ViaRio e VLT, em torno de R\$ 73,4.

Intangível

O intangível passou de R\$ 21.550,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 21.043,6 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 506,6 milhões, ou 2,4%. Essa redução ocorreu, principalmente, pelo (i) custo com amortização dos ativos em operação no período; e (ii) reconhecimento de R\$ 93,7 milhões de *impairment* na V040 em consequência dos processos de relicitação.

Total do ativo

O total do ativo passou de R\$ 25.489,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 25.518,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 29,0 milhões, ou 0,11%.

A tabela abaixo indica as contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017.

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

	2018	A.V.%	2017	A.V.%	2018/2017 Var. (%)
<u>Passivo e patrimônio líquido</u>					
<u>Passivo circulante</u>					
Fornecedores	242.859	0,95%	261.042	1,02%	-6,97%
Empréstimos e financiamentos	1.264.254	4,95%	1.498.309	5,88%	-15,62%
Debêntures	982.684	3,85%	1.295.951	5,08%	-24,17%
Impostos a recolher	82.164	0,32%	69.749	0,27%	17,80%
Obrigações com empregados e administradores	115.866	0,45%	124.518	0,49%	-6,95%
Concessão de serviço público	1.425.890	5,59%	439.438	1,72%	224,48%
Adiantamentos de clientes	40.239	0,16%	68.228	0,27%	-41,02%
Provisão para manutenção	4.071	0,02%	2.464	0,01%	65,22%
Instrumentos financeiros derivativos	53.849	0,21%	25.008	0,10%	115,33%
Partes relacionadas	601	0,00%	9.135	0,04%	-93,42%
Receita diferida	26.542	0,10%	25.513	0,10%	4,03%
Outros	145.118	0,57%	166.701	0,65%	-12,95%
	<u>4.384.139</u>	17,18%	<u>3.986.055</u>	15,64%	9,99%
Passivos referentes a operação descontinuada	2.253	0,01%	2.261	0,01%	-0,35%
<u>Passivo não circulante</u>					
Empréstimos e financiamentos	3.297.251	12,92%	3.641.742	14,29%	-9,46%
Debêntures	3.751.956	14,70%	3.053.986	11,98%	22,85%
Impostos a recolher	5.079	0,02%	10.172	0,04%	-50,07%
Impostos diferidos passivos	46.418	0,18%	170.738	0,67%	-72,81%
Dividendos	24073	0,09%	24073	0,09%	0,00%
Concessão de serviço público	11.762.593	46,10%	11.981.658	47,01%	-1,83%
Provisão para riscos	103.879	0,41%	48.984	0,19%	112,07%
Receita diferida	195.539	0,77%	202.679	0,80%	-3,52%
Provisão para manutenção	121.093	0,47%	94.372	0,37%	28,32%
Outros	32.160	0,13%	46.208	0,18%	-30,40%
	<u>19.340.042</u>	75,79%	<u>19.274.612</u>	75,62%	0,34%
Total do passivo	<u>23.726.434</u>		<u>23.262.928</u>	91,27%	1,99%
<u>Patrimônio líquido</u>					
Capital social	3.867.919	15,16%	3.867.919	15,17%	0,00%
Prejuízo acumulado	(1.538.305)	-6,03%	(1.214.349)	-4,76%	26,68%
	<u>2.329.614</u>		<u>2.653.570</u>		
Participação dos não controladores	(537.904)	-2,11%	(427.324)	-1,68%	25,88%
Total do patrimônio líquido	<u>1.791.710</u>	7,02%	<u>2.226.245</u>	8,73%	-19,52%
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>25.518.144</u>		<u>25.489.173</u>		

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou um aumento de R\$ 398,1 milhões, ou 9,9%, passando de R\$ 3.986,1 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 4.384,1 milhões em 31 de dezembro de 2018. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) queda de R\$ 234,1 milhões referente a empréstimos e financiamentos; (b) queda de R\$ 313,3 milhões referente a debêntures; e (c) aumento de R\$ 986,5 milhões referente a concessão de serviços públicos. Conforme explicado abaixo:

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos passaram de R\$ 1.498,3 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.264,3 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 234,1 milhões, ou 15,6%. Essa redução ocorreu, principalmente, pela amortização da dívida de curto prazo do

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

MetrôRio com o Citibank de R\$ 110 milhões, (via captação de debêntures de longo prazo) e as amortizações programadas dos demais financiamentos.

Debêntures

As debêntures circulantes passaram de R\$ 1.296,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 983,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 313,3 milhões, ou 24,2%. Essa redução ocorreu, principalmente, devido a amortização das Debêntures do MetrôRio com o Banco do Brasil e Bradesco, R\$ 103 milhões e R\$ 184 milhões, respectivamente.

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$ 439,4 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.425,9 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 986,5 milhões, ou 224,5%. A referida variação ocorreu em GRU Airport, pois em dezembro de 2017 foi realizada a repactuação dos valores da outorga de 2018, com antecipação de parte do pagamento.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou um aumento de R\$ 65,4 milhões, ou 0,34%, passando de R\$ 19.274,6 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 19.340,0 milhões em 31 de dezembro de 2018. Esse aumento ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) redução de R\$ 344,5 milhões nos empréstimos e financiamentos; (b) aumento de R\$ 698,0 na rubrica debêntures; e (c) redução em Concessão de serviço público, conforme explicado abaixo:

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimo e financiamentos não circulantes passaram R\$ 3.641,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 3.297,3 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 344,5 milhões, ou 9,5%. Essa redução ocorreu principalmente em razão das transferências para o curto prazo (maturação) de parte das dívidas, em especial as de GRU Airport e da CART.

Debêntures

As debêntures não circulantes passaram de R\$ 3.054,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 3.752,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, um aumento de R\$ 698,0 milhões, ou 22,9%. Esse aumento ocorreu, principalmente, em razão da 8ª emissão de Debêntures no MetrôRio (R\$ 550 milhões), ocorrida em março de 2018 com objetivo de reperfilamento da dívida e do aumento do saldo devedor das debêntures da Invepar.

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$ 11.981,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 11.762,6 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 219,1 milhões, ou 1,8%. Essa redução ocorreu, principalmente, pela (i) baixa, no MetrôRio, de Outorga Suplementar em função da quitação e apresentação da prestação de contas ao Estado; e pela (ii) transferência das parcelas de outorga fixa de GRU Airport para o circulante.

Patrimônio Líquido

O saldo de patrimônio líquido passou de R\$ 2.226,2 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.792,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, ou seja, uma redução de R\$ 434,5 milhões ou 19,5%. Essa redução ocorreu principalmente em decorrência do prejuízo do exercício, lançado na rubrica de prejuízos acumulados.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Exercício Social Encerrado em 2017**

A tabela abaixo indica as contas ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

	2017	A.V.%	2016	A.V.%	2017/2016 Var. (%)
Ativo					
<u>Circulante</u>					
Caixa e equivalentes de caixa	835.099	3,28%	655.315	2,56%	27,43%
Aplicações financeiras	121.110	0,48%	107.255	0,42%	12,92%
Contas a receber	312.027	1,22%	302.784	1,18%	3,05%
Estoques	64.408	0,25%	58.289	0,23%	10,50%
Impostos a recuperar	78.468	0,31%	86.832	0,34%	-9,63%
Adiantamento a fornecedores	41.236	0,16%	39.539	0,15%	4,29%
Partes relacionadas	26	0,00%	1.495	0,01%	-98,26%
Instrumento financeiro derivativo	37.034	0,15%	-	0,00%	0,00%
Outros	1.250	0,00%	20.874	0,08%	-94,01%
	<u>1.490.658</u>	<u>5,85%</u>	<u>1.272.383</u>	<u>4,97%</u>	<u>17,15%</u>
Ativos referentes a operação descontinuada	3.057	0,01%	8.698	0,03%	-64,85%
<u>Não circulante</u>					
Aplicações financeiras	167.178	0,66%	126.741	0,50%	31,91%
Contas a receber	27.905	0,11%	47.773	0,19%	-41,59%
Impostos a recuperar	411.022	1,61%	450.176	1,76%	-8,70%
Impostos diferidos ativos	45.442	0,18%	191.949	0,75%	-76,33%
Depósitos judiciais	88.523	0,35%	75.344	0,29%	17,49%
Partes relacionadas	176.399	0,69%	97.160	0,38%	0,00%
Outros	15.184	0,06%	17.271	0,07%	-12,08%
Investimentos	376.087	1,48%	384.062	1,50%	-2,08%
Imobilizado	1.137.532	4,46%	1.127.298	4,41%	0,91%
Intangível	21.550.187	84,55%	21.783.029	85,15%	-1,07%
	<u>23.995.459</u>	<u>94,14%</u>	<u>24.300.803</u>	<u>94,99%</u>	<u>-1,26%</u>
Total do ativo	<u>25.489.174</u>		<u>25.581.884</u>		

Os Diretores comentam abaixo as principais variações nas contas do ativo dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

Ativo Circulante

O ativo circulante apresentou um aumento de R\$ 218,3 milhões, ou 17,1%, passando de R\$ 1.272,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 1.490,7 milhões em 31 de dezembro de 2017. Esse aumento é decorrente principalmente dos seguintes fatores: (a) aumento de R\$ 179,8 milhões em caixa e equivalentes; (b) aumento de R\$ 13,8 milhões em aplicações financeiras; e (c) aumento de R\$ 37,0 milhões no saldo de instrumentos financeiros derivativos.

Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes passaram de R\$ 655,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 835,1 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 179,8 milhões, ou 27,4%, principalmente em função da aquisição das Debêntures da 3ª Emissão da Companhia por Mubadala Consultoria Financeira Ltda.

Aplicações financeiras

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

As aplicações financeiras passaram de R\$ 107,3 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 121,1 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 13,9 milhões, ou 12,9%, principalmente em função de aportes realizados na CART, além do acúmulo de caixa para investimentos no Metrôrio.

Instrumentos Financeiros Derivativos

A linha de instrumentos financeiros derivativos passou de R\$ 0 em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 37,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, principalmente em função da contabilização de instrumento financeiro derivativos da Invepar e Lambra pertinentes às transações com o Fundo de Investimento Mubadala.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante apresentou uma redução de R\$ 310,9 milhões, ou -1,3%, passando de R\$ 24.309,5 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 23.998,5 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essa redução é decorrente principalmente dos seguintes fatores: (a) redução de 232,8 milhões na rubrica de intangível; (b) aumento de R\$ 40,4 milhões em aplicações financeiras; (c) redução de R\$ 146,5 milhões no saldo de impostos diferidos; e (d) aumento de R\$ 79,2 milhões no saldo de partes relacionadas.

Aplicações Financeiras

As aplicações financeiras passaram de R\$ 126,7 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 167,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 40,4 milhões, ou 32,0%. Referida variação ocorreu em razão do aumento de R\$ 40,0 milhões em GRU AIRPORT devido à constituição da conta reserva para pagamento de empréstimos.

Impostos diferidos

Os impostos a diferidos passaram de R\$ 192,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 45,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 147,0 milhões, ou -76,3%. A redução ocorreu, principalmente, pela controlada CART, que baixou o montante de R\$ 149,0 milhões após alteração na expectativa de recuperabilidade dos impostos diferidos considerando a geração de lucros tributáveis futuros.

Intangível

O intangível passou de R\$ 21.783,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 21.550,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 232,8 milhões, ou -1,1%. Essa redução ocorreu em consequência da amortização dos ativos em operação no período.

Partes relacionadas

O saldo de partes relacionadas passou de R\$ 97,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 176,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 79,2 milhões, ou 81,51%. Esse aumento está representado principalmente pelos mútuos de R\$ 52,5 milhões com o VLT.

Total do ativo

O total do ativo passou de R\$ 25.582,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 25.489,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 92,8 milhões, ou -0,4%.

A tabela abaixo indica as contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

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

	2017	A.V.%	2016	A.V.%	2017/2016 Var. (%)
Passivo e patrimônio líquido					
Passivo circulante					
Fornecedores	261.042	1,02%	254.776	1,00%	2,46%
Empréstimos e financiamentos	1.498.309	5,88%	1.337.684	5,23%	12,01%
Debêntures	1.295.951	5,08%	231.789	0,91%	459,11%
Impostos a recolher	69.749	0,27%	73.679	0,29%	-5,33%
Obrigações com empregados e administradores	124.518	0,49%	114.367	0,45%	8,88%
Concessão de serviço público	439.438	1,72%	1.251.796	4,89%	-64,90%
Adiantamentos de clientes	68.228	0,27%	150.068	0,59%	-54,54%
Provisão para manutenção	2.464	0,01%	1.194	0,00%	106,37%
Instrumentos financeiros derivativos	9.135	0,04%	42.071	0,16%	-78,29%
Partes relacionadas	25.008	0,10%	8.666	0,03%	188,58%
Receita diferida	25.513	0,10%	19.927	0,08%	28,03%
Outros	166.701	0,65%	140.754	0,55%	18,43%
	3.986.055	15,64%	3.626.771	14,18%	9,91%
Passivos referentes a operação descontinuada	2.261	0,01%	6.887	0,03%	-67,17%
Passivo não circulante					
Empréstimos e financiamentos	3.641.742	14,29%	3.916.928	15,31%	-7,03%
Debêntures	3.053.986	11,98%	3.067.946	11,99%	-0,46%
Impostos a recolher	10.172	0,04%	13.068	0,05%	-22,16%
Impostos diferidos passivos	170.738	0,67%	219.591	0,86%	-22,25%
Dividendos	24073	0,09%	24.073	0,09%	0,00%
Concessão de serviço público	11.981.658	47,01%	11.799.185	46,12%	1,55%
Provisão para riscos	48.984	0,19%	38.599	0,15%	26,90%
Receita diferida	202.679	0,80%	203.869	0,80%	-0,58%
Provisão para manutenção	94.372	0,37%	76.641	0,30%	23,14%
Outros	46.208	0,18%	9.071	0,04%	409,40%
	19.274.612	75,62%	19.368.971	75,71%	-0,49%
Total do passivo	23.262.928		23.002.629	89,92%	1,13%
Patrimônio líquido					
Capital social	3.867.919	15,17%	3.351.958	13,10%	15,39%
Reserva de capital	-	0,00%	515.961	2,02%	
Prejuízo acumulado	(1.214.349)	-4,76%	(731.719)	-2,86%	65,96%
	2.653.570		3.136.200		
Participação dos não controladores	(427.324)	-1,68%	(556.945)	-2,18%	-23,27%
Total do patrimônio líquido	2.226.245	8,73%	2.579.255	10,08%	-13,69%
Total do passivo e patrimônio líquido	25.489.174		25.581.884		-0,36%

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas contas do passivo e patrimônio líquido dos balanços patrimoniais consolidados da Companhia em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou um aumento de R\$ 359,3 milhões, ou 9,9%, passando de R\$ 3.626,7 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 3.986,1 milhões em 31 de dezembro de 2017. Esse aumento ocorreu principalmente devido aos seguintes fatores: (a) aumento de R\$ 160,6 milhões referente a empréstimos e financiamentos; (b) aumento de R\$ 1.064,2 milhões referente a debêntures; (c) redução de R\$ 812,4 milhões referente a concessão de serviços públicos; e (d) redução de R\$ 81,8 milhões referente a adiantamentos de clientes. Conforme explicado abaixo:

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos circulante passaram de R\$ 1.337,7 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 1.498,3 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 160,6 milhões, ou 12,0%. E esse aumento ocorreu, principalmente, a captações de empréstimos em GRU Airport, basicamente junto ao BNDES (linha FINEM com repasses diretos e indiretos).

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

Debêntures

As debêntures circulantes passaram de R\$ 231,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 1.296,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 1.064,2 milhões, ou 459,1%. Este aumento ocorreu, principalmente, devido as seguintes operações: (i) 4ª emissão de debêntures da Invepar, cuja captação foi no montante de R\$ 650,0 milhões; e (ii) venda das debêntures da 3ª emissão da Invepar, pela controlada LAMBRA, no montante aproximado de R\$ 230,0 milhões.

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$ 1.251,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 439,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 812,4 milhões, ou 64,9%. A referida variação ocorreu em GRU Airport, que pagou integralmente a outorga fixa de 2017 e realizou a antecipação no montante de R\$ 460,0, corrigido, referente à parte da outorga fixa de 2018, em conformidade com o aditamento ao contrato de concessão que alterou o fluxo de pagamento da outorga fixa original, nos termos da Lei 13.499/2017 e da Portaria Nº 135/MTPA. De acordo com o referido aditamento, a Concessionária postergará para os anos entre 2031 e 2032 o montante pago antecipadamente de R\$ 460,0 milhões, devidamente atualizado.

Adiantamentos de clientes

Os adiantamentos de clientes passaram de R\$ 150,1 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 68,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 81,8 milhões, ou 54,5%. Essa redução ocorreu, principalmente, devido as apropriações do adiantamento recebido por GRU em 2016, referente a locação de espaço para a Dufry.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou uma redução de R\$ 94,4 milhões, ou 0,5%, passando de R\$ 19.369,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 19.274,6 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essa redução ocorreu em razão dos seguintes fatores: (a) redução de R\$ 275,2 milhões nos empréstimos e financiamentos; e (b) aumento de R\$ 182,5 na rubrica de concessão de serviços públicos, conforme explicado abaixo:

Empréstimo e financiamentos

Os empréstimo e financiamentos não circulantes passaram \$3.916,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 3.641,7 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 274,2 milhões, ou -7,0%. Essa redução ocorreu principalmente em razão das transferências para o curto prazo de parte das dívidas, em especial no MetrôRio.

Debêntures

As debêntures não circulantes passaram de R\$ 3.067,9 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 3.054,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 14,0 milhões, ou -0,5%.

Concessão de serviço público

A concessão de serviço público passou de R\$ 11.799,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 11.981,7 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, um aumento de R\$ 182,5 milhões, ou 1,55%. Referida variação ocorreu em GRU Airpot, que após pagar integralmente a outorga fixa de 2017 dentro do exercício, realizou a antecipação do valor de R\$ 460 milhões referente à parte da outorga fixa de 2018, assim como descrito na justificativa de variação do curto prazo. De acordo com o aditamento contratual mencionado nos comentários das variações no curto prazo, a

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

Concessionária postergará para os anos entre 2031 e 2032 o montante pago antecipadamente de R\$ 460,0 milhões, devidamente atualizado.

Patrimônio Líquido

O saldo de patrimônio líquido passou de R\$ 2.579,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 2.226,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, ou seja, uma redução de R\$ 353,0 milhões ou 13,7%. Essa redução ocorreu principalmente em decorrência do prejuízo do exercício, lançado na rubrica de prejuízos acumulados.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

A tabela abaixo indica os fluxos de caixa das demonstrações contábeis consolidadas da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, respectivamente.

	2019	2018	2017	2016
Fluxo de caixa das atividades operacionais	1.468.207	2.316.116	2.259.355	2.175.778
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	(395.658)	(617.057)	(299.587)	1.391.172
Fluxo de caixa nas atividades de financiamento	(1.518.005)	(1.424.948)	(1.779.983)	(3.583.382)
Aumento (redução) no caixa e equivalentes de caixa	-445.456	274.111	179.785	215.488

Os Diretores da Companhia comentam abaixo as principais variações nas nos fluxos de caixa das atividades operacionais, dos investimentos realizados e dos financiamentos das demonstrações contábeis consolidadas da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019, 2018, 2017, e 2016.

Comparação das demonstrações dos fluxos de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro 2019 e 31 de dezembro de 2018:

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado nas atividades operacionais reduziu 36,6%, ou R\$ 847,9 milhões, que passou de R\$ R\$ 2.316,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.468,2 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa redução ocorreu, principalmente, em razão do tratamento do fluxo de caixa das operações descontinuadas e do ativo mantido para venda, que, em 2019, tiveram seus resultados contabilizados no fluxo de caixa das atividades operacionais da Companhia, com impacto de aproximadamente R\$ 839,7 milhões. Além disso, outros fatores contribuíram para a redução do fluxo das atividades operacionais, tais como a saída de caixa para pagamento de impostos em 2019 e o maior valor de pagamento de fornecedores.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos reduziu 35,9%, ou R\$ 221,4 milhões, passou de caixa consumido de R\$ 617,1 milhões em 31 de dezembro de 2018 para caixa consumido de R\$ 395,7 milhões em 31 de dezembro de 2019. A variação ocorreu devido à queda no volume de investimentos seguindo o cronograma de obras e concessões.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento aumentou 6,5%, ou R\$ 93,1 milhões, passou de R\$ 1.424,9 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 1.518,0 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa variação ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a)

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

maior volume na captação de dívida; (b) aumento dos pagamentos devidos, principalmente, à amortização de Outorga Fixa de GRU.

Comparação das demonstrações dos fluxos de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro 2018 e 31 de dezembro de 2017:

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado nas atividades operacionais aumentou 2,5%, ou R\$ 56,8 milhões, que passou de R\$ 2.259,4 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 2.316,1 milhões em 31 de dezembro de 2018. Esse aumento ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) aumento no caixa gerado em transações com partes relacionadas; (b) redução na saída de caixa para pagamento de impostos em 2018; e (c) redução com maior valor de pagamento de fornecedores.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos aumentou em 106,0%, ou R\$ 317,5 milhões, passou de caixa gerado de R\$ 299,6 milhões em 31 de dezembro de 2017 para caixa consumido de R\$ 617,1 milhões em 31 de dezembro de 2018. A variação ocorreu, principalmente, pelo efeito, em 2017, da venda da LAMSAC, ocorrida ao final de 2016 e com efeitos no saldo inicial de caixa de 2017.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento reduziu 19,9%, ou R\$ 355,0 milhões, passou de R\$ 1.780,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 1.416,8 milhões em 31 de dezembro de 2018. Essa variação ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) menor volume na captação de dívida; (b) aumento dos pagamentos devidos, principalmente, à amortização das Debêntures do MetroRio com o Banco do Brasil e Bradesco; e (c) redução de saída de caixa referente ao pagamento de outorga, comparado à 2017 quando houve adesão ao programa de repactuação da outorga fixa.

Comparação das demonstrações dos fluxos de caixa nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro 2017 e 31 de dezembro de 2016:

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O caixa líquido gerado nas atividades operacionais aumentou 3,8%, ou R\$ 83,6 milhões, que passou de R\$ 2.175,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 2.259,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. Esse aumento ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) aumento no fluxo de caixa proveniente de recebimentos de clientes; (b) aumento no caixa gerado em transações com partes relacionadas; e (c) redução significativa na saída de caixa para pagamento de impostos em 2017.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimentos aumentou em 122,0%, ou R\$ 1.690,8 milhões, passou de caixa gerado de R\$ 1.391,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 para caixa consumido de R\$ 299,6 milhões em 31 de dezembro de 2017. A variação ocorreu, principalmente, em razão do caixa gerado em 2016 de R\$ 3.570,5 milhões na rubrica de alienação de investimento, devido ao recebimento pela venda das investidas LAMSAC e PEX Peru.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento reduziu 17%, ou R\$ 35,7 milhões, passou de R\$ 3.583,4 milhões em 31 de dezembro de 2016 para R\$ 1.780,0 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essa variação ocorreu, principalmente, em razão dos seguintes fatores: (a) redução na

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

captação de empréstimos e debêntures, líquidos de R\$ 575,2 milhões; (b) redução referente ao pagamento de empréstimos e debêntures de R\$ 2.927,0 milhões (principalmente pelo resgate antecipado das debêntures da Invepar em 2016); e (c) aumento na saída de caixa referente ao pagamento da outorga fixa de GRU Airport, por conta da adesão ao programa de repactuação da outorga fixa.

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

10.2. Comentários dos Diretores a respeito do resultado operacional e financeiro

Os diretores esclarecem que, neste item 10.2, serão apresentadas informações com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

a) Resultados das operações da Companhia, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita; e

Os Diretores informam que nos exercícios sociais encerrados em 2019, 2018 e 2017, a receita operacional bruta da Companhia foi composta da seguinte maneira:

- Receitas de prestação de serviços nos segmentos em que atua, quais sejam rodovias, mobilidade urbana e aeroporto;
- Receitas acessórias, como a locação de espaços para estabelecimentos comerciais, uso de faixa de domínio e outras, sendo essas mais relevantes no segmento de aeroporto; e
- Receitas de construção.

Segundo os diretores, as variações na receita operacional bruta da Companhia estão relacionadas, principalmente, à performance operacional nas concessões, aos reajustes e revisões tarifários contratuais incluindo os pleitos de reequilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão aprovados junto aos reguladores, além de fatores inerentes ao mercado, como crescimento do PIB, alterações em políticas macroeconômicas e sociais e outros. As receitas de construção são lançamentos contábeis, sem efeito caixa, onde são reconhecidos, pelo valor justo, a receita proveniente da prestação de serviços de construção, mesmo nos casos em que haja a terceirização dos serviços, refletindo a responsabilidade primária do concessionário e eventuais custos de gerenciamento e acompanhamento da obra.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

A seguir estão descritos os fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais das empresas controladas da Companhia e que compõe seu resultado consolidado, incluindo a receita operacional bruta mencionada no tópico acima. As informações sobre a performance operacional em todas as empresas em que a Invepar possui participação, incluindo as empresas sob controle comum, estão disponíveis no Relatório da Administração da Companhia.

Em 2019, destacamos os seguintes eventos por segmento:

Rodovias: O tráfego consolidado em 2019 atingiu 244,4 milhões de Veículos Equivalentes Pagantes (VEPs) considerando os VEPs da CART e da Via 040, representando um aumento de 3,7% em relação ao ano anterior, influenciado, principalmente, pelo incremento de VEP na LAMSA, CLN, CBN e ViaRio.

Mobilidade urbana: O segmento de Mobilidade Urbana (considerando metros linhas 1, 2 e 4 e o VLT) atingiu 244,5 milhões de passageiros transportados em 2019, um acréscimo de 6,1% em relação ao ano anterior devido ao maior número de passageiros tanto no metrô quanto no VLT.

Aeroportos: O tráfego de passageiros em GRU Airport foi de 43,0 milhões no ano de 2019, apresentando um crescimento de 1,8% em relação ao ano anterior, mesmo com os efeitos da recuperação judicial e fim das operações da Avianca. O volume de Carga em 2019 foi de 285,6 mil, o que representou uma queda de 7,5% na comparação anual explicada, principalmente, por uma redução nas importações do segmento automotivo. As exportações acumuladas dos

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

aeroportos brasileiros, conforme dados da INFRAERO e publicados pelos aeroportos, seguem caindo sendo diretamente impactadas pelo fraco desempenho da economia.

Em 2018, destacamos os seguintes eventos por segmento:

Rodovias: O tráfego consolidado em 2018 atingiu 235,7 milhões de Veículos Equivalentes Pagantes (VEPs), representando uma queda de 0,2% em relação ao ano anterior, influenciado, principalmente, pela greve dos caminhoneiros e pela isenção da cobrança de pedágio para eixos suspensos.

Mobilidade urbana: O segmento de Mobilidade Urbana (considerando MetrôRio Linha 1 e 2, Linha 4 e VLT) atingiu 230,5 milhões de passageiros pagantes em 2018, um acréscimo de 1,2% em relação ao ano anterior. O crescimento de 54,4% nos passageiros pagantes do VLT Carioca reverteu a queda de 1,2% no desempenho operacional do Metrô do Rio de Janeiro, incluindo as linhas 1, 2 e 4.

Aeroportos: O tráfego de passageiros em GRU Airport foi de 42,2 milhões no ano de 2018, apresentando um crescimento de 11,8% em relação ao ano anterior em função da maior oferta de assentos, além da utilização de aeronaves com maior capacidade de passageiros. A movimentação de cargas no conjunto que consolida importação e exportação aumentou em 7,5% no ano de 2018 comparado ao mesmo período do ano anterior, influenciada, principalmente, pelo aumento da carga nacionalizada em GRU, especialmente nos segmentos fármaco e automotivo, pelas novas frequências cargueiras das companhias aéreas Turkish e Qatar, por maior volume de exportação de produtos brasileiros e, ainda, pela migração de parte das operações de clientes que também operam em outros aeroportos.

Em 2017, destacamos os seguintes eventos por segmento:

Rodovias: O tráfego consolidado em 2017 atingiu 236,3 milhões de Veículos Equivalentes Pagantes (VEPs), representando uma queda de 18,7% em relação ao ano anterior, influenciado principalmente pela venda da via expressa urbana LAMSAC em Lima/Peru, que em 2016 contribuiu com 59,1 milhões de VEP's, o que representa uma média de 164 mil VEP's/dia.

Mobilidade urbana: O segmento de Mobilidade Urbana (considerando MetrôRio Linha 1 e 2, Linha 4 e VLT) atingiu 227,6 milhões de passageiros pagantes em 2017, aumento de 1,2% em relação ao ano anterior. Esse aumento deveu-se, principalmente, ao início da arrecadação do VLT Carioca a partir de julho de 2016 e da linha 4 em setembro de 2016. O desempenho nas linhas 1 e 2 do Metrô foi afetado pela crise econômica instalada no país, sendo que a cidade do Rio de Janeiro teve um impacto mais perceptível após o término dos jogos olímpicos e paraolímpicos (desemprego no Rio de Janeiro e atraso no pagamento dos servidores do Estado).

Aeroportos: O tráfego de passageiros em GRU Airport foi de 37,8 milhões no ano de 2017, apresentando um crescimento de 3,2% em relação ao ano anterior. O aumento de 3,0% no total de passageiros domésticos pode ser explicado principalmente pelas novas rotas de empresas e aumento de voos. A movimentação de cargas no conjunto que consolida importação e exportação aumentou em 17,1% no ano de 2017, comparado ao mesmo período do ano anterior, influenciada principalmente pelo aumento nas importações nos segmentos: automotivo, máquinas e têxtil. Aumento também da frequência de voos cargueiros além do início da operação de novas companhias.

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

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

Os diretores mencionam abaixo os efeitos nas variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços nos exercícios sociais encerrados em 2018, 2017 e 2016.

Modificações de preços: As tarifas cobradas pelas concessionárias do grupo Invepar são reguladas e reajustadas conforme parâmetros e métricas estabelecidas nos contratos de concessão firmados junto ao Poder Concedente. Além disso, podem ocorrer reajustes e revisões tarifárias de modo a restabelecer as condições econômicas e financeiras estabelecidas nos respectivos contratos.

Taxas de câmbio: As receitas provenientes das operações das empresas do grupo Invepar são 100% denominadas em Reais e por isso são diretamente impactadas pelas variações na taxa de câmbio.

Inflação: As tarifas cobradas pelas concessionárias do grupo Invepar são reajustadas periodicamente com base na variação acumulada de índices de inflação, como o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA. A periodicidade, forma de cálculo e aplicação desses reajustes estão pactuadas nos contratos firmados junto ao Poder Concedente.

Alteração de volumes: O “efeito calendário”, que reflete o efeito da quantidade de dias úteis e/ou feriados em um determinado período de tempo, pode influenciar as receitas da Companhia em todos os segmentos, pois reflete no fluxo de veículos nas rodovias e no volume de passageiros nos ativos de mobilidade urbana e em GRU Airport. Os volumes de veículos e passageiros também pode ser afetado pela ocorrência ou não de eventos nas localidades onde as concessões estão presentes também podem influenciar nos volumes de veículos e passageiros. Como exemplo desses eventos, em 2016 houve as Olimpíadas na cidade do Rio de Janeiro, com impacto direto sobre a quantidade de passageiros no MetrôRio e Linha 4. Em 2018, a greve dos caminhoneiros, ocorrida no final do primeiro semestre, provocou redução no tráfego pelas rodovias do grupo Invepar.

Introdução de novos produtos ou serviços: As empresas do grupo Invepar são concessionárias que detêm a exploração de rodovias, metrô, VLT e aeroporto. Portanto, são, sumariamente, prestadoras de serviços e por isso não há impactos relevantes da alteração de novos produtos nos segmentos que atua. No entanto, a introdução de novos serviços, principalmente de novas concessões ou da expansão de operações já existentes, pode causar impactos diretos sobre as receitas da Companhia.

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

Os diretores esclarecem a seguir o 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 nos exercícios sociais encerrados em 2019, 2018 e 2017.

Inflação: A inflação impacta o grupo Invepar tanto no aspecto da receita, pois determina o percentual de reajuste tarifário a ser aplicado nas concessionárias, tanto em custos e despesas, especialmente nas linhas de pessoal e serviços, como energia elétrica, além de onerar parte significativa da dívida e a parcela da outorga fixa paga ao Poder Concedente.

Variação dos preços dos principais insumos e produtos: A variação nos preços de produtos e serviços, especialmente os de energia elétrica, petróleo e derivados e demais materiais, serviços

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

e equipamentos relacionados à operação e manutenção de aeroportos, rodovias e sistemas de transporte sobre trilhos podem impactar significativamente nos custos e despesas operacionais da Companhia.

Câmbio: As variações na taxa de câmbio, especialmente a apreciação do Dólar Americano frente ao Real, podem influenciar no aumento dos preços dos insumos, especialmente no MetrôRio que utiliza peças e equipamentos importados, e em ativos e passivos financeiros, como nas aplicações financeiras em fundo cambial FIC e nos empréstimos e financiamento atrelados ao Dólar.

Taxa de juros: A taxa de juros impacta diretamente nas despesas financeiras da Companhia, especialmente nas dívidas oneradas pelo CDI e TJLP, e nas receitas financeiras remuneradas com base no CDI e Selic.

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

10.3. Comentários dos diretores sobre efeitos relevantes abaixo que tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações contábeis e nos resultados da Companhia:

Os diretores esclarecem que, neste item 10.3, serão apresentadas informações com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

a) Introdução ou alienação de segmento operacional:

Os diretores informam que nos exercícios sociais encerrados em 2019, 2018 e 2017 não ocorreram introduções ou alienações de segmento operacional da Companhia. No entanto, após decisão da Companhia de seguir com o desinvestimento na CART e com o pedido de relicitação da Via 040, informado nas letras b) e c) abaixo, a partir do exercício social encerrado em 2019 os resultados dessas empresas foram reclassificados nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia. Além disso, com a conclusão dessas duas transações e da alienação da CRA e da CBN, descritas na letra b) abaixo e com o encerramento do contrato de concessão da CRT, em março de 2021, o portfólio da Companhia no segmento de rodovias deverá ficar menor, passando de 8 para 3 concessões. Com isso, é esperado que a Companhia tenha uma participação menor no *Market Share* de rodovias. Também é esperado que a Companhia passe a reportar linhas de patrimônio e resultados, como endividamento, receitas, custos e despesas, resultado financeiro líquido, em patamares menores do que reportava anteriormente. Este movimento já pode ser verificado nas Demonstrações contábeis de 2019.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

Alienação da Participação Societária

No dia 19 de dezembro de 2019, a Companhia firmou contrato para a venda de 100% da CART, processo que foi concluído em 30 de abril deste ano. Em 12 de março deste ano, a Companhia anunciou a opção pela alienação conjunta das ações detidas na CRA. Em função da expectativa de conclusão da venda de CART no prazo de 12 meses a partir do exercício social findo em 31/12/2019, os resultados da CART, integralmente consolidados nas Demonstrações Financeiras da Companhia, foram reclassificados para Ativos Mantidos para Venda. Os números relativos ao exercício social encerrado em 2018 foram ajustados e reapresentados nas Demonstrações Contábeis de 2019 para ficarem comparáveis aos números de 2019. Os diretores esclarecem, ainda, que a decisão pela venda da controlada em conjunto CRA, consolidada por meio de Equivalência Patrimonial, não implicou em alterações relevantes das Demonstrações Financeiras Relativas ao Exercício Social Encerrado em 2019.

Os diretores informam que nos exercícios sociais encerrados em 2019, 2018 e 2017 não houve constituição ou aquisição de participação societária e que a venda da CBN foi anunciada em 03 de abril de 2020, ou seja, após a publicação das Demonstrações Financeiras de 2019 que ocorreu no dia 23 de março deste ano.

Para as Demonstrações Financeiras Intermediárias do 1º trimestre de 2020 são esperadas, portanto, além das reclassificações relativas à CART, as reclassificações relacionadas à venda da CRA e da CBN, reconhecidas no resultado pelo método de equivalência patrimonial, para ativos mantidos para a venda.

Segundo os diretores, os recursos obtidos através dessas operações serão empregados na equalização da dívida da Companhia e trarão mais liquidez para a Holding.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**c) Eventos ou operações não usuais:**

Em 2017, a Via 040 protocolou junto à ANTT pedido de adesão ao processo de relicitação nos termos da Lei nº 13.448. Em agosto de 2019, foi publicado o Decreto nº 9.957 regulamentando o procedimento para relicitação de que trata a referida Lei. No mesmo mês, a Via 040 protocolou o complemento do teor do requerimento de relicitação. Em novembro de 2019, a ANTT publicou a Deliberação nº 1.015, atestando a viabilidade técnica e jurídica do requerimento. Em 13 de janeiro de 2020, o Ministros de Estado Chefe da Casa Civil e da Infraestrutura publicaram a Resolução Nº 105, onde opinaram favoravelmente e submeteram à deliberação do Presidente da República a qualificação do pedido de relicitação no âmbito do PPI. Em 18 de fevereiro de 2020, o Presidente da República, por meio do Decreto Nº 10.248, deliberou pela qualificação da relicitação da BR-040/DF/GO/MG no âmbito do PPI. Em função da decisão da Administração de descontinuar as operações da Via 040 após a publicação do Decreto nº 9.957/2019, as contas de resultados e de patrimônio da Via 040 foram reclassificados para Operações Descontinuadas. Os diretores informam ainda que os números relativos ao exercício social encerrado em 2018 foram ajustados e reapresentados nas Demonstrações Contábeis de 2019 para ficarem comparáveis aos números de 2019.

d) Demais Eventos ou operações não usuais com possíveis impactos nas Demonstrações Financeiras:

A Demonstração do Fluxo de Caixa da Companhia apresentada nas Demonstrações Financeiras referentes ao exercício social encerrado em 2019 considera a consolidação integral dos resultados da Via 040 e da CART, Operação Descontinuada e Ativo Mantido para Venda, respectivamente, na consolidação do fluxo de caixa das Atividades Operacionais. A Companhia acredita que esta forma de consolidação pode não refletir adequadamente o desempenho das suas atividades operacionais e, por isso, com base nos normativos aplicáveis, está reavaliando a forma de apresentação da Demonstração do Fluxo de Caixa. A análise dos motivos para a variação no fluxo de caixa das Atividades Operacionais da Companhia pode ser verificada no item 10.1 deste Formulário de Referência.

Por fim, também para as Demonstrações Financeiras referentes ao exercício social encerrado 2019, a Companhia considerou os efeitos relacionados à propagação do Coronavírus como um evento subsequente não ajustável, uma vez o anúncio da OMS de que o COVID-19 é uma emergência de saúde global, o que desencadeou uma série de decisões por governos e sociedades públicas e privadas para conter o avanço do vírus, foi feito em 11 de março de 2020. Portanto, para as Informações Intermediárias a partir do 1ª trimestre de 2020 poderão ser contemplados nos resultados os efeitos adversos ocorridos em função da pandemia do novo Coronavírus, incluindo, conforme normativos legais, e revisões e reavaliações que impliquem em alterações relevantes em algumas linhas e contas patrimoniais e de resultados.

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

10.4. Comentários dos diretores sobre

Os diretores esclarecem que, neste item 10.4, serão apresentadas informações com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis.

Em vigor para períodos iniciados em ou após 1º de janeiro de 2020:

Alterações nas referências à estrutura conceitual nas normas IFRS (CPC 00 R2) - Válidas a partir de 1º. de janeiro de 2020;

Definição de negócio (alterações ao CPC 15/IFRS 3) - Ainda não aprovado pelo CPC e CVM;

Definição de materialidade (emendas ao CPC 26/IAS 1 e CPC 23/IAS 8) - Ainda não aprovado pelo CPC e CVM;

IFRS 17 Contratos de Seguros - Ainda não aprovado pelo CPC e CVM.

Comentário da Administração: Essas normas alteradas e interpretações não deverão ter um impacto relevante nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia.

Em vigor para períodos iniciados em ou após 1º de janeiro de 2019:

IFRS 16 - Leasing – Estabelece novos padrões de contabilização de arrendamento mercantil. Com essa nova norma, os arrendatários passam a ter que reconhecer o passivo dos pagamentos futuros e o direito de uso do ativo arrendado para praticamente todos os contratos de arrendamento mercantil, incluindo os operacionais, podendo ficar fora do escopo dessa nova norma determinados contratos de curto prazo ou de pequenos montantes. Os critérios de reconhecimento e mensuração dos arrendamentos nas demonstrações contábeis dos arrendadores ficam substancialmente mantidos. O IFRS 16 substitui a IAS 17 – Operações de Arrendamento Mercantil e correspondentes interpretações, no Brasil essas alterações serão tratadas como revisão do CPC 06.

CPC 33 (R1) – Alterações, reduções ou liquidação de planos: As alterações ao CPC 33 (R1) abordam a contabilização quando de alteração, redução ou liquidação de um plano durante o período-base. As alterações especificam que quando ocorre alteração, redução ou liquidação do plano durante o período base anual, a entidade deve:

- Determinar o custo do serviço atual para o período remanescente após a alteração, redução ou liquidação do plano, usando as premissas atuariais utilizadas para reavaliar o passivo (ativo) líquido do benefício definido refletindo os benefícios oferecidos pelo plano e os ativos do plano após aquele evento.
- Determinar os juros líquidos para o período remanescente após alteração, redução ou liquidação do plano, usando o passivo (ativo) líquido do benefício definido refletindo os benefícios oferecidos pelo plano e os ativos do plano após aquele evento, bem como a taxa de desconto usada para reavaliar este passivo (ativo) líquido do benefício definido.

As alterações esclarecem ainda que a entidade deve determinar primeiramente qualquer custo com serviços passados, ou ganho ou perda na liquidação, sem considerar o efeito do asset ceiling. Este valor deve ser reconhecido no resultado. A entidade determina então o efeito do asset ceiling após alteração, redução ou liquidação do plano. Qualquer alteração neste efeito, excluindo os valores incluídos nos juros líquidos, é reconhecida em outros resultados abrangentes.

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

As alterações aplicam-se a alterações, reduções ou liquidações ocorridas a partir do início do primeiro período anual com início a partir de 1º de janeiro de 2019, sendo permitida sua aplicação antecipada. A Companhia não adotou tais pronunciamentos antecipadamente e os mesmos não representam impactos relevantes em suas informações contábeis.

IFRIC 23/ICPC22 - Incerteza sobre o tratamento do imposto de renda: A Interpretação (ainda sem correspondência equivalente emitida pelo CPC no Brasil, mas que será emitida como ICPC 22) trata da contabilização dos tributos sobre o rendimento nos casos em que os tratamentos tributários envolvem incerteza que afeta a aplicação da IAS 12 (CPC 32) e não se aplica a tributos fora do âmbito da IAS 12 nem inclui especificamente os requisitos referentes a juros e multas associados a tratamentos tributários incertos. A Interpretação aborda especificamente o seguinte:

- Se a entidade considera tratamentos tributários incertos separadamente.
- As suposições que a entidade faz em relação ao exame dos tratamentos tributários pelas autoridades fiscais.
- Como a entidade determina o lucro real (prejuízo fiscal), bases de cálculo, prejuízos fiscais não utilizados, créditos tributários extemporâneos e alíquotas de imposto.
- Como a entidade considera as mudanças de fatos e circunstâncias.

A entidade deve determinar se considera cada tratamento tributário incerto separadamente ou em conjunto com um ou mais tratamentos tributários incertos. Deve-se seguir a abordagem que melhor prevê a resolução da incerteza. A interpretação vigora para períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2019, mas são disponibilizadas determinadas isenções de transição. O Grupo adotará a interpretação a partir da data em que entrar em vigor.

CPC 48 - Recursos de pagamento antecipado com compensação negativa: De acordo com o CPC 48 (IFRS 9), um instrumento de dívida pode ser mensurado ao custo amortizado ou pelo valor justo por meio de outros resultados abrangentes, desde que os fluxos de caixa contratuais sejam “somente pagamentos de principal e juros sobre o principal em aberto” (critério de SPPI) e o instrumento for mantido no modelo de negócio adequado para esta classificação. As alterações ao CPC 48 esclarecem que um ativo financeiro cumpre o critério de SPPI independentemente do evento ou circunstância que cause a rescisão antecipada do contrato e independentemente da parte que paga ou recebe uma compensação razoável pela rescisão antecipada do contrato.

As alterações devem ser aplicadas retrospectivamente e entram em vigor a partir de 1º de janeiro de 2019, sendo permitida sua aplicação antecipada. Estas alterações não impactam as demonstrações financeiras da Companhia.

CPC 15 (R1) - Combinações de negócios - As alterações esclarecem que, quando a entidade obtém o controle de um negócio que seja uma operação conjunta, ela deve aplicar os requisitos para uma combinação de negócios em estágios, inclusive a reavaliação de participações anteriormente detidas nos ativos e passivos da operação conjunta ao valor justo. Ao fazê-lo, a adquirente reavalia toda a participação anteriormente detida na operação conjunta.

A entidade deve aplicar estas alterações às combinações de negócios para as quais a data de aquisição ocorre a partir do início do primeiro período anual com início a partir de 1º de janeiro de 2019, sendo permitida sua aplicação antecipada.

Estas alterações aplicam-se às combinações de negócios futuros da Companhia.

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

CPC 19 (R2) – Negócios em conjunto - Uma parte que participe mas não possua o controle conjunto de uma operação conjunta, poderá obter o controle conjunto da operação conjunta cuja atividade constitua um negócio, conforme definição do CPC 15 (R1). As alterações esclarecem que as participações anteriormente detidas nesta operação conjunta não serão reavaliadas.

A entidade deve aplicar estas alterações às operações cujo controle tenha sido obtido a partir do início do primeiro período anual com início a partir de 1º de janeiro de 2019, sendo permitida sua aplicação antecipada.

Atualmente, estas alterações não são aplicáveis a Companhia, mas podem ser aplicáveis a transações futuras.

CPC 32 - Tributos sobre o lucro - As alterações esclarecem que as consequências do imposto de renda sobre dividendos estão vinculadas mais diretamente a transações ou eventos passados que geraram lucros distribuíveis do que às distribuições aos titulares. Portanto, a entidade reconhece as consequências do imposto de renda sobre dividendos no resultado, outros resultados abrangentes ou patrimônio líquido conforme o lugar em que a entidade originalmente reconheceu estas transações ou eventos passados.

A entidade deve aplicar estas alterações a períodos anuais com início a partir de 1º de janeiro de 2019, sendo permitida sua aplicação antecipada. Na adoção inicial destas alterações, a entidade deve aplicá-las às consequências do imposto de renda sobre dividendos reconhecidas a partir do início do período comparativo mais antigo. Como a prática atual do Grupo está alinhada a essas alterações, não se espera nenhum impacto sobre suas demonstrações financeiras consolidadas.

CPC 20 (R1) - Custos de empréstimos - As alterações esclarecem que a entidade deve tratar como parte dos empréstimos gerais qualquer empréstimo que tenha sido contraído originalmente para desenvolver um ativo qualificável quando substancialmente todas as atividades necessárias para preparar o ativo para uso ou venda forem concluídas.

A entidade deverá aplicar estas alterações aos custos de empréstimos incorridos a partir do início do período anual em que a entidade as adotar pela primeira vez. A entidade deve aplicar estas alterações a períodos anuais com início a partir de 1º de janeiro de 2019, sendo permitida sua aplicação antecipada. Como a prática atual do Grupo está alinhada a estas alterações, não se espera impacto sobre suas demonstrações financeiras consolidadas.

Comentário da Administração: Essas normas alteradas não tiveram impacto relevante nas demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia.

Em vigor para períodos iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018:

IFRS 9/CPC 48 - Instrumentos Financeiros (novo pronunciamento) - Introduz novos requerimentos de classificação, mensuração e o reconhecimento de ativos e passivos financeiros. A versão completa do IFRS 9 foi publicada em julho de 2014, com vigência para 1º de janeiro de 2018, e substitui a orientação no IAS 39. As principais alterações que o IFRS 9 traz são: (i) novos critérios de classificação de ativos financeiros; (ii) novo modelo de Impairment para ativos financeiros, híbrido de perdas esperadas e incorridas, em substituição ao modelo atual de perdas incorridas; e (iii) flexibilização das exigências para adoção da contabilidade de hedge. A Administração entende que as novas orientações do IFRS 9/CPC 48 não trarão impacto significativo na classificação e mensuração dos seus ativos e passivos financeiros. A Companhia não prevê impacto significativo no balanço patrimonial e na demonstração das mutações do patrimônio líquido, exceto pelo efeito da aplicação dos requisitos de redução ao valor recuperável da IFRS 9/CPC 48, onde aplicará a abordagem simplificada e registrará perdas esperadas durante toda a vida das contas a receber. Até

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

as análises mais recentes, a Companhia e suas controladas estimam que não haverá impactos relevantes pela mudança de modelo de perdas incorridas para perdas esperadas.

IFRS 15/CPC 47 - Receita com contratos de clientes (novo pronunciamento): Estabelece um único modelo contendo 5 passos a ser utilizado pelas entidades na contabilização das receitas resultantes de contratos com clientes. Segundo a IFRS 15/CPC47, as receitas são reconhecidas ao valor que reflete a contraprestação à qual uma entidade espera ter direito em troca da transferência de bens ou serviços a um cliente.

A nova norma substitui a IAS 18/CPC 30(R1) - Receitas, IAS 11/CPC 17(R1) - Contratos de Construção e correspondentes interpretações. A Administração avaliou suas receitas tarifárias e não tarifárias e concluiu que as novas orientações do IFRS 15/CPC 47 não trarão impactos no reconhecimento das receitas da Companhia e suas controladas, uma vez que não existem etapas contratuais na execução dos serviços prestados aos clientes relativas à obrigação de desempenho.

Comentário da Administração: Os diretores esclarecem que os pronunciamentos acima não representaram impactos relevantes nas demonstrações contábeis do exercício social em questão.

Em vigor para períodos iniciados em ou após 1º de janeiro de 2017:

IAS 7 – Demonstração do Fluxo de Caixa: Fornece orientações adicionais para que as entidades passem a fornecer informações que permitam aos usuários das demonstrações contábeis avaliar as alterações em passivos provenientes de financiamentos.

IAS 12 – Tributo sobre o lucro: Esclarecimentos sobre o reconhecimento de um ativo fiscal diferido para perdas não realizadas.

Comentário da Administração: Os diretores esclarecem que os pronunciamentos acima não representaram impactos relevantes nas demonstrações contábeis do exercício social em questão.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

Os Diretores da Companhia informam que não houve efeitos significativos decorrentes das alterações das práticas contábeis nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do Auditor.

Os Diretores da Companhia informam que os relatórios dos Auditores Independentes não apresentam ressalvas sobre a auditoria das demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017. As ênfases presentes nos relatórios dos Auditores Independentes são as seguintes:

Demonstrações Financeiras do exercício social encerrado 2019

Relicitação do contrato de concessão – Via 040 - Chamamos a atenção para as Notas explicativas nº. 1.a e 8.o., onde em 11 de setembro de 2017 a Administração da controlada Concessionária BR-040 S.A. - Via 040 informa que protocolou junto à ANTT - Agência Nacional de Transporte Terrestre (Poder concedente), ao Ministério dos Transportes Portos e Aviação Civil ("MTPA") e Programa de Investimentos em Logística ("PIL"), o pedido de adesão ao processo de relicitação do Contrato de Concessão dos trechos rodoviários da BR-040/DF/GO/MG, em conformidade com a Lei nº. 13.448 em 5 de junho de 2017, visando a devolução da concessão.

Diante da indefinição quanto à regulamentação da relicitação, em 20 de julho de 2018, a Controlada ajuizou ação cautelar com o objetivo de afastar a imposição de penalidades e de redução de tarifa

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

por ausência de execução de obrigações contratuais e por não atendimento a parâmetros de desempenho, bem como impedir a execução de garantias contratuais até a conclusão do processo de relicitação. Em 24 de agosto de 2018, foi concedida liminar a ação cautelar protocolada.

Adicionalmente, no dia 18 de setembro de 2018, a Via 040 instaurou processo arbitral, em face da ANTT, com pedido de readequação do equilíbrio econômico financeiro do Contrato de Concessão e de ratificação da medida liminar deferida.

Em 6 de agosto de 2019 foi publicado o Decreto nº 9.957/2019 que regulamenta o procedimento de relicitação dos contratos de parceria nos setores rodoviários, ferroviário e aeroportuário. Diante da publicação do referido Decreto, a Via 040 por meio da Carta OF.GCC.0291.2019, protocolada em 20 de agosto de 2019, reiterou Pedido de Relicitação, apresentando as justificativas pormenorizadas da necessidade de relicitação do empreendimento. Em 26 de novembro de 2019, a ANTT aprovou o pedido, e, em 10 de janeiro de 2020, o pedido foi recomendado para qualificação pelo Programa de Parceria e Investimentos (PPI), secretaria vinculada à Casa Civil. Em 18 de janeiro de 2020, o Decreto 10.248 do Poder Executivo, qualificou o trecho da Rodovia BR-040 para fins de relicitação. Dessa forma, até a data da divulgação dessas demonstrações contábeis, como ainda não estão definidas as regras para a realização da relicitação, em particular, a definição da metodologia de indenização dos bens reversíveis, a Administração da controlada adotou, para mensuração dos seus ativos e passivos o critério de continuidade das operações e efetuou o teste de recuperabilidade dos seus ativos, comparando o valor contábil com o valor recuperável, tendo como premissa-chave a relicitação do Contrato de Concessão dentro dos próximos exercícios sociais, fundamentados pela publicação da Lei nº.13.448 em 5 de junho de 2017. Nossa opinião não está ressalvada em função deste assunto.

Comentário da Administração: A Administração da Companhia, em períodos anteriores, já havia manifestado sua intenção de descontinuar a operação da Via 040, conforme divulgados ao mercado por meio de Fatos Relevantes, nas suas demonstrações contábeis anuais e nas informações trimestrais – ITR. Portanto a descontinuação da operação está de acordo com o planejamento da Companhia.

Processo de encampação da controlada LAMSA - Chamamos a atenção para a Nota explicativa nº 1.a) às demonstrações contábeis, que informa que em 29 de outubro de 2019, a Prefeitura do Município do Rio de Janeiro enviou Projeto de Lei Complementar à Câmara Municipal para ser votado, em regime de urgência, com o objetivo de encampação do contrato de concessão da Linha Amarela. Em 5 de novembro de 2019, a Câmara Municipal emitiu parecer final, aprovando o PL 143/2019 prevendo: (i) que a indenização à Linha Amarela S.A. - LAMSA será amortizada pelos prejuízos ao Executivo apurados pelo Tribunal de Contas do Município; e (ii) a possibilidade de a Prefeitura constituir caução para eventual indenização à LAMSA. Neste mesmo dia, o PL 143/2019 foi convertido na Lei Complementar nº 213. Em 6 de novembro de 2019, a LAMSA obteve decisão judicial favorável assegurando a execução do Contrato de Concessão da Linha Amarela, incluindo a administração, operação e cobrança da tarifa de pedágio até que se estabeleça processo administrativo assegurando o direito da LAMSA à ampla defesa e a indenização prévia. Esses eventos e condições indicam a existência de incerteza relevante que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional da controlada. Nossa opinião não está ressalvada em relação a esse assunto.

Comentário da Administração: A Administração não entende como risco de continuidade e ressalta que obteve decisões favoráveis no sentido de assegurar a observância do devido processo legal, inclusive com relação à justificativa do poder concedente relacionada ao interesse público que motivou a encampação da concessão. Nesse contexto, chama-se atenção para as decisões proferidas em sede de tutela antecipada na ação nº 0272141-64.2019.8.19.0001 (mencionadas nos itens a e b acima), onde o Juízo da 6ª Vara de Fazenda Pública desta Capital destacou

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

expressamente a ilegalidade dos atos que vem sendo praticados pelo Poder Executivo Municipal. Considerando que o instituto da encampação envolve a retomada coercitiva de serviço público por parte poder concedente, referido instituto deve ser precedido de devido processo legal, com garantia, ao concessionário, do direito ao contraditório, ampla defesa e prévio pagamento de indenização à LAMSA, conforme disposto no artigo 37 da Lei nº 8.987.

Demonstrações Financeiras do exercício encerrado 2018**Procedimento arbitral em controlada – CART**

Chamamos a atenção para a Nota explicativa nº. 15 às demonstrações contábeis, que inclui informações referentes ao recebimento pela Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. – CART (controlada da Companhia), em 24 de fevereiro de 2017, de Notificação para Instituição de Procedimento Arbitral encaminhada pelo Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAMCCBC), tendo como Requerente a OAS S.A. (em recuperação judicial), a fim de dirimir conflito originado do contrato de execução de obras civis firmado pelas partes. Em 16 de março de 2017, seguindo o Regulamento da CAM-CCBC, a CART apresentou resposta ao pedido de instauração de procedimento arbitral acima referido. Em 17 de outubro de 2017, a CART e a OAS firmaram Termo de Arbitragem para a instauração de procedimento arbitral. Em 28 de setembro de 2018 as peças foram replicadas e as réplicas foram apresentadas em 26 de outubro de 2018. Dessa forma, em 31 de dezembro de 2018, a Administração da controlada, consubstanciada na opinião de seus assessores jurídicos externos, estimaram a parcela do processo arbitral com probabilidade de perda provável e realizaram as divulgações referentes às perdas possíveis e aos pleitos solicitados pela controlada com a probabilidade de êxito. Nossa opinião não está ressalvada em função deste assunto.

Comentário da Administração: A Administração da Companhia esclarece que realizou todos os procedimentos necessários para a divulgação do assunto. A parcela do processo arbitral com probabilidade de perda provável foi estimada e as divulgações referentes às perdas possíveis foram realizadas, todas as informações foram consubstanciadas na opinião de seus assessores jurídicos externos.

Relicitação do contrato de concessão – Via 040

Chamamos a atenção para as Notas explicativas nº. 1.a e 8.o., onde em 11 de setembro de 2017 a Administração da controlada Concessionária BR-040 S.A. - VIA 040 informa que protocolou junto à ANTT - Agência Nacional de Transporte Terrestre (Poder concedente), ao Ministério dos Transportes Portos e Aviação Civil (“MTPA”) e Programa de Investimentos em Logística (“PIL”), o pedido de adesão ao processo de relicitação do Contrato de Concessão dos trechos rodoviários da BR-040/DF/GO/MG, em conformidade com a Lei nº. 13.448 em 5 de junho de 2017, visando a devolução da concessão. Diante da indefinição quanto à regulamentação da relicitação, em 20 de julho de 2018, a Controlada ajuizou ação cautelar com o objetivo de afastar a imposição de penalidades e de redução de tarifa por ausência de execução de obrigações contratuais e por não atendimento a parâmetros de desempenho, bem como impedir a execução de garantias contratuais até a conclusão do processo de relicitação. Em 24 de agosto de 2018, foi concedida liminar a ação cautelar protocolada. Adicionalmente, no dia 18 de setembro de 2018, a Via 040 instaurou processo arbitral, em face da ANTT, com pedido de readequação do equilíbrio econômico financeiro do Contrato de Concessão e de ratificação da medida liminar deferida. Dessa forma, até a data da divulgação dessas demonstrações contábeis, como ainda não estão definidas as regras para a realização da relicitação, em particular, a definição da metodologia de indenização dos bens reversíveis, a Administração da controlada adotou, para mensuração dos seus ativos e passivos o critério de continuidade das operações e efetuou o teste de recuperabilidade dos seus ativos, comparando o valor contábil com o

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

valor recuperável, tendo como premissa-chave a relicitação do Contrato de Concessão dentro dos próximos exercícios sociais, fundamentados pela publicação da Lei nº. 13.448 em 5 de junho de 2017. Tal premissa tem como entendimento, entre outros, a recuperabilidade dos montantes investidos pela Concessionária até o momento da referida relicitação. Nossa opinião não está ressalvada em função deste assunto.

Comentário da Administração: É válido o mesmo comentário sobre o tema já inserido neste Item 10.4.

Demonstrações Financeiras do exercício encerrado 2017**Investigações do Ministério Público envolvendo a Companhia, acionistas e partes relacionadas:**

Chamamos a atenção para a Nota Explicativa nº 1.b às demonstrações contábeis, individuais e consolidadas, que informa que desde setembro de 2016 encontram-se em andamento investigações e outras medidas legais conduzidas pela Justiça Federal e pelo Ministério Público Federal, no contexto da chamada Operação Greenfield, e que envolvem a Companhia, acionistas e partes relacionadas da Companhia. Até o presente momento não há como determinar se a Companhia e suas controladas serão afetadas pelos resultados das referidas investigações e por quaisquer de seus desdobramentos e suas consequências futuras. As demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia não incluem quaisquer efeitos que possam advir dessas investigações. Nossa opinião não contém ressalva relacionada a esse assunto.

Comentário da Administração: Em 2019, foi proferida decisão pela 10.^a Vara Federal de Brasília, após procedimentos de auditorias realizadas pela Companhia e com a concordância do Ministério Público Federal, no âmbito da Operação Greenfield, revogando as medidas cautelares que haviam sido impostas à Companhia, encerrando a participação da Companhia na Operação Greenfield.

Procedimento arbitral em controlada – CART:

Chamamos a atenção para a Nota explicativa nº. 15 às demonstrações contábeis, que inclui informações referentes ao recebimento pela Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. – CART (controlada da Companhia), em 24 de fevereiro de 2017, de Notificação para Instituição de Procedimento Arbitral encaminhada pelo Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CAM-CCBC), tendo como Requerente a OAS S.A. (em recuperação judicial), a fim de dirimir conflito originado do contrato de execução de obras civis firmado pelas partes. Em 16 de março de 2017, seguindo o Regulamento da CAM-CCBC, a CART apresentou resposta ao pedido de instauração de procedimento arbitral acima referido. Tanto a CART quanto a OAS indicaram os árbitros que integrarão o Corpo de Árbitros e, após realizadas as etapas regulamentares, tiveram suas indicações confirmadas. Em 17 de outubro de 2017, a CART e a OAS firmaram Termo de Arbitragem para a instauração de procedimento arbitral. Até o momento, não foram apresentadas as alegações iniciais pela requerente (OAS). Dessa forma, os advogados da CART não têm condições de realizar uma avaliação da probabilidade de êxito dos pedidos da requerente, pois, nesse momento, não têm elementos suficientes para essa avaliação. Nossa opinião não está ressalvada em função deste assunto.

Comentário da Administração: Até a data de encerramento das demonstrações financeiras os advogados da Companhia não tinham elementos suficientes para avaliação do possível risco, pois ainda não haviam sido apresentadas as alegações iniciais da requerente (OAS).

Descontinuidade da Concessão através de relicitação do contrato de concessão – Via 040:

Chamamos a atenção para a Nota explicativa nº. 1.a, onde a Administração da controlada Concessionária BR-040 S.A. - VIA 040 informa que protocolou junto a ANTT - Agência Nacional de

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

Transporte Terrestre (Poder concedente) o pedido de adesão ao processo de relicitação do Contrato de Concessão dos trechos rodoviários da BR-040/DF/GO/MG, em conformidade com a Lei nº. 13.448 em 5 de junho de 2017, visando a devolução da concessão. Até a data da divulgação dessas demonstrações contábeis, não houve manifestação do Poder concedente quanto a aceitação do pedido protocolado pela controlada, e, conseqüentemente, ainda não estão definidas as regras para a realização da relicitação, em particular, a definição da metodologia de indenização dos bens reversíveis. Dessa forma, conforme mencionado nas Notas explicativas nº. 8 e 11, a Administração da controlada adotou, para mensuração dos seus ativos e passivo o critério de continuidade das operações e efetuou o teste de recuperabilidade dos seus ativos, comparando o valor contábil com o valor recuperável, tendo como premissa-chave a relicitação do Contrato de Concessão dentro dos próximos exercícios sociais, fundamentados pela publicação da Lei nº. 13.448 em 5 de junho de 2017. Tal premissa tem como entendimento, entre outros, a recuperabilidade dos montantes investidos pela Concessionária até o momento da referida relicitação. Nossa opinião não está ressalvada em função deste assunto.

Comentário da Administração: É válido o mesmo comentário sobre o tema já inserido neste Item 10.4.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações contábeis requer que a Administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações contábeis. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros. Abaixo estão os comentários dos diretores sobre as políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia com base nas demonstrações financeiras consolidadas.

Estimativas e premissas:

Provisões:

Provisão para manutenção

As controladas provisionam, quando aplicável, os gastos com manutenção pelo desgaste derivado do uso da infraestrutura, com base na melhor estimativa para liquidar a obrigação presente na data do balanço, em contrapartida de despesa do período para manutenção.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações contábeis devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia e suas controladas revisam suas estimativas e premissas, pelo menos, anualmente.

Contingências:

Provisões para riscos processuais

A Companhia reconhece provisão judicial para causas tributárias, cíveis, trabalhistas e outras. 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 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.

Reconhecimento da receita:

Receita de construção

A Companhia é alcançada pela ICPC 01 (R1) - Contrato de Concessão (IFRIC 12), e está sendo registrada receita de construção de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 47 - Receita de Contrato de Cliente (IFRS 15). Dessa forma, a Companhia contabiliza receitas e custos relativos à construção das infraestruturas utilizadas na prestação dos serviços, conforme destacado nas demonstrações de resultado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As margens de construção são calculadas por empresa, de acordo com a particularidade de cada negócio, em montante suficiente para cobrir a responsabilidade primária de cada concessionária e os custos incorridos pelas empresas com o gerenciamento e acompanhamento das obras.

Créditos fiscais:

Impostos

Julgamento significativo da Administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Ativos de longa duração:

Direitos de concessão e exploração de infraestrutura

Os direitos de concessão, gerados na aquisição total ou parcial das ações, refletem o custo de aquisição do direito de operar as concessões. Estes direitos são amortizados ao longo do prazo da concessão, linearmente, exceto GRU AIRPORT que é amortizado pela curva de passageiros, pelo prazo remanescente da concessão, contados a partir da data de início da operação do ativo.

A infraestrutura dentro do alcance da ICPC 01 (R1) (IFRIC 12) não é registrada como ativo imobilizado das concessionárias porque o contrato de concessão não transfere ao concessionário o direito de controle do uso da infraestrutura de serviços públicos. É prevista apenas a cessão de posse desses bens para prestação de serviços públicos, sendo eles revertidos ao poder concedente ao término do contrato de concessão. O concessionário tem acesso apenas para operar a infraestrutura para prestação dos serviços públicos em nome do poder concedente nos termos do contrato de concessão, atuando como prestador de serviço durante determinado prazo. O concessionário reconhece um intangível à medida que recebe autorização (direito) de cobrar dos usuários do serviço público e não possui direito incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro do poder concedente. A amortização do direito de exploração da infraestrutura é reconhecida no resultado do exercício de acordo com o prazo dos respectivos contratos de concessão.

Vida útil de ativos não-circulantes:

Não há políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia relacionadas à vida útil de ativos não-circulantes.

Planos de pensão:

Plano de previdência

Um plano de contribuição definida é um plano de benefícios pós-emprego sob o qual uma entidade paga contribuições fixas para uma entidade separada (fundo de previdência) e não terá nenhuma obrigação de pagar valores adicionais. As obrigações por contribuições aos planos de pensão de contribuição definida são reconhecidas como despesas de benefícios a empregados no resultado nos períodos durante os quais serviços são prestados pelos empregados. Contribuições pagas antecipadamente são reconhecidas como um ativo mediante a condição de que haja o ressarcimento de caixa ou a redução em futuros pagamentos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Plano de Incentivo de Longo Prazo

A Companhia possui Programa de Incentivo de Longo Prazo – Performance Phantom Stock Options para alguns administradores. Este programa não tem natureza de um plano de opção de compra de ações nos termos do art. 168, §3º da LSA. Portanto, não haverá entrega de ações da Companhia e/ou compensação financeira por compra e venda de ações da Companhia. O programa é baseado na concessão de opções virtuais aos elegíveis e visa estimular o alcance de metas desafiadoras para a Companhia, por meio de uma gestão eficiente e a fim de obter resultados sustentáveis, alinhar interesses dos acionistas e executivos e reter os executivos-chave para alcance dos objetivos estratégicos da Companhia. O plano concederá o pagamento de premiações em dinheiro baseadas no crescimento do valor da empresa (IPCA + 9,7% a.a.), condicionada ao alcance do gatilho de 90% da meta projetada de EBITDA. O primeiro ciclo iniciou-se em 1º de janeiro de 2017 e tem vigência de oito anos, onde o participante poderá exercer a opção a partir do quarto ano, conforme regra de vesting. O primeiro gatilho ocorrerá em 2020, os participantes terão direito a 33,33% das ações outorgadas, o mesmo ocorrerá em 2021 e 2022, completando assim 100%. Caso não seja atingida a meta em cada vesting, a respectiva parcela (1/3) não será exercida. A última janela para exercer as opções corresponderá ao oitavo ano desde sua concessão.

Ajustes de conversão em moeda estrangeira:

Transações em moeda estrangeira

A Administração da Companhia definiu que sua moeda funcional é o Real de acordo com as normas descritas no CPC 02 (R2) - Efeitos nas Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis (IAS 21).

Tanto os ativos quanto os passivos monetários em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional da Companhia pela taxa de câmbio da data do fechamento. Os ganhos e as perdas de variações nas taxas de câmbio sobre os ativos e os passivos monetários são reconhecidos na demonstração de resultados.

Custos de recuperação ambiental:

Não há políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia relacionadas à custos de recuperação ambiental.

Critérios para teste de recuperação de ativos:

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa 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 vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Instrumentos financeiros:***Valor justo de instrumentos financeiros*

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados, como por exemplo: risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

Consolidação:

As demonstrações contábeis consolidadas incluem a Invepar e suas controladas. As participações da Invepar são:

	% de participação da INVEPAR					
	2019			2018		
	Ordinária	Preferencial	Total	Ordinária	Preferencial	Total
LAMSA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
CLN	100,00	87,28	92,92	99,96	87,25	91,49
CART	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
METRÔRIO	100,00	-	100,00	100,00	-	100,00
LAMBRA	100,00	-	100,00	100,00	-	100,00
GRUPAR	80,00	-	80,00	80,00	-	80,00
PEX	100,00	-	100,00	100,00	-	100,00
METROBARRA	100,00	-	100,00	100,00	-	100,00
VIA 040	100,00	-	100,00	100,00	-	100,00
FUNDO MOVER	100,00	-	100,00	100,00	-	100,00

Em 2019, as contas de resultado e de patrimônio da CART e da Via 040 foram contabilizadas como Ativo Mantido para a Venda e como Operações Descontinuadas, respectivamente. Os valores referentes a 2018 foram reapresentados para a mesma base de comparação, conforme informado no item 10.1 deste Formulário de Referência.

Controladas

Controladas são todas as entidades nas quais a Companhia tem o poder de determinar as políticas contábeis e operacionais, está exposta, ou tem direitos, a retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a investida e tem a capacidade de usar esse poder para afetar seus retornos. A existência e o efeito de possíveis direitos a voto atualmente exercíveis ou conversíveis são considerados quando se avalia se a Companhia controla outra entidade. As controladas são totalmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia. A consolidação é interrompida a partir da data em que a Companhia deixa de ter o controle.

Transações, saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas do grupo são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidências de uma perda (*Impairment*) do ativo transferido. As políticas contábeis das controladas são alteradas, quando necessário, para assegurar a consistência com as políticas adotadas pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As controladas foram consolidadas somando-se integralmente as contas de ativo, passivo e resultado, destacando-se a participação dos acionistas não controladores, quando aplicável. A consolidação é feita a partir da data de aquisição de cada controlada e tem como principais procedimentos: (i) a eliminação das transações realizadas entre as empresas consolidadas; e (ii) a eliminação das participações no capital, reservas e resultados acumulados das empresas consolidadas.

Ativo mantido para a venda e operações descontinuadas

Os ativos não circulantes e os grupos de ativos são classificados como mantidos para venda caso o seu valor contábil seja recuperado principalmente por meio de uma transação de venda e não através do uso contínuo. Essa condição é atendida somente quando o ativo (ou grupo de ativos) estiver disponível para venda imediata em sua condição atual, sujeito apenas a termos usuais e costumeiros para venda desse ativo (ou grupo de ativos), e sua venda for considerada altamente provável. A Administração deve estar comprometida com a venda, a qual se espera que, no reconhecimento, possa ser considerada como uma venda concluída dentro de um ano a partir da data de classificação.

Quando a Companhia está comprometida com um plano de venda que envolve a perda de controle de uma controlada, quando atendidos os critérios descritos no parágrafo anterior, todos os ativos e passivos dessa controlada são classificados como mantidos para venda nas demonstrações contábeis consolidadas, mesmo se após a venda a Companhia ainda retenha participação na empresa. Uma vez classificados como mantidos para venda, ativos intangíveis e imobilizado não são mais amortizados ou depreciados.

Quando a Companhia está comprometida com um plano de venda que envolve a alienação de um investimento, ou de uma parcela de um investimento, em uma coligada ou joint venture, o investimento, ou a parcela do investimento, que será alienado é classificado como mantido para venda quando atendidos os critérios descritos anteriormente, e a Companhia descontinua o uso do método de equivalência patrimonial em relação à parcela classificada como mantida para venda. Qualquer parcela de um investimento em uma coligada ou joint venture que não foi classificada como mantida para venda continua sendo contabilizada pelo método de equivalência patrimonial. A Companhia descontinua o uso do método de equivalência patrimonial no momento da alienação quando a alienação resulta na perda de influência significativa da Companhia sobre a coligada ou joint venture.

Após a alienação, a Companhia contabiliza qualquer participação detida na coligada ou controlada em conjunto de acordo com a IAS 39 (CPC 48 – Instrumento Financeiro), a menos que a participação detida continue sendo uma coligada ou controlada em conjunto, situações em que a Companhia utiliza o método de equivalência patrimonial.

Uma operação descontinuada é um componente da entidade que compreende operações e fluxos de caixa que podem ser claramente distinguidos do resto da Companhia e que:

- a) representa uma importante linha de negócios separada ou área geográfica de operações;
- b) é parte de um plano individual coordenado para venda de uma importante linha de negócios separada ou área geográfica de operações; ou
- c) é uma controlada adquirida exclusivamente com o objetivo da revenda.

A classificação como uma operação descontinuada ocorre mediante alienação, ou quando a operação atende aos critérios para ser classificada como mantida para venda, se isso ocorrer antes. Quando uma operação é classificada como uma operação descontinuada, as demonstrações de resultados e de resultados abrangentes comparativas são reapresentadas como se a operação tivesse sido descontinuada desde o início do período comparativo, assim como as demonstrações dos fluxos de caixa e dos valores adicionados.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O resultado das operações descontinuadas é excluído dos resultados das operações continuadas, sendo apresentado como um único valor na demonstração do resultado do exercício após os impostos sobre a renda.

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

Os diretores esclarecem que, neste item 10.6, serão apresentadas informações com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

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

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

iv. contratos de construção não terminada

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não possui ativos e passivos que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items).

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7. Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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:

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

b) Natureza e o propósito da operação:

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

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

Os Diretores da Companhia informam que não há itens da Companhia que não estejam evidenciados em suas Demonstrações Financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Comentários dos nossos Diretores sobre os principais elementos do nosso plano de negócios, especificando os seguintes tópicos

Os diretores esclarecem que, neste item 10.8, serão apresentadas informações com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

a) Investimentos, incluindo:

i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Segmento	Investimento em R\$ milhões
Rodovias	20,9
Mobilidade Urbana	142,3
Aeroporto	116,0
<i>Holding</i>	5,5
Total	284,8

RODOVIAS: Em Rodovias, é importante destacar os investimentos com recapeamento asfáltico, iluminação de LED, conservação de encostas e sinalização na pista.

MOBILIDADE URBANA: No segmento de Mobilidade Urbana, o destaque fica por conta da revitalização de material rodante e trens, a manutenção de equipamentos e benfeitorias nas estações do MetrôRio.

AEROPORTOS: Em GRU Airport, os investimentos foram especialmente realizados na ampliação da captação de receitas acessórias nos Terminais de Passageiros e ampliação da capacidade de armazenagem no TECA.

ii. Fontes de financiamento dos investimentos

As fontes de financiamento da Companhia consistem em financiamentos, preferencialmente os de longo prazo, além da emissão de valores mobiliários representativos da dívida.

iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Em 2017, a Via 040 protocolou junto à ANTT pedido de adesão ao processo de relicitação nos termos da Lei nº 13.448. Em agosto de 2019, foi publicado o Decreto nº 9.957 regulamentando o procedimento para relicitação de que trata a referida Lei. No mesmo mês, a Via 040 protocolou o complemento do teor do requerimento de relicitação. No dia 28 de novembro de 2019, a ANTT publicou a Deliberação nº 1.015, atestando a viabilidade técnica e jurídica do requerimento de relicitação. Em 13 de janeiro de 2020, o Ministros de Estado Chefe da Casa Civil e da Infraestrutura publicaram a Resolução Nº 105, onde opinaram favoravelmente e submeteram à deliberação do Presidente da República a qualificação do pedido de relicitação no âmbito do PPI. Em 18 de fevereiro de 2020, o Presidente da República, por meio do Decreto Nº 10.248, deliberou pela qualificação da relicitação da BR-040/DF/GO/MG no âmbito do PPI.

No dia 10 de maio de 2019, a Companhia anunciou, por meio de Fato Relevante, que havia contratado assessor financeiro para auxiliar na busca de potenciais investidores para aquisição da Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. – CART, integralmente controlada pela Invepar. Em 19 de dezembro de 2019, a Invepar firmou junto ao Infraestrutura Brasil Holding II S.A., controlado pelo Pátria Infraestrutura III Coinvestimento - Fundo de

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Investimento em Participações Multiestratégia, Contrato de Compra e Venda de Ações ("SPA" na sigla em inglês). Após o cumprimento das condições precedentes previstas no SPA, no dia 30 de abril de 2020 ocorreu a conclusão desta operação. Maiores informações podem ser verificadas no item 15.7 deste Formulário de Referência.

Em 28 de fevereiro de 2020, a Companhia informou ao mercado que recebeu da Odebrecht Rodovias S.A. notificações para eventual exercício de direito de preferência, em razão da assinatura pela Odebrecht Rodovias de contrato de SPA com sociedade veículo do Monte Equity Partners, para a alienação da totalidade das suas participações nas empresas Concessionária Bahia Norte S.A. - CBN e Concessionária Rota do Atlântico S.A. - CRA ou para alienação conjunta das ações detidas pela Invepar nas empresas CBN e CRA. Em 12 de março de 2020, a Companhia anunciou por meio de Fato Relevante a sua opção pela alienação conjunta das ações detidas pela Invepar na CRA, nos termos do SPA e que obteve do Monte Equity Partners prazo adicional para se posicionar sobre a decisão que envolve sua participação na CBN. No dia 03 de abril de 2020, a Companhia anunciou que também faria a alienação conjunta das ações detidas na CBN. Esta transação de venda da CRA e da CBN está sujeita ao cumprimento de determinadas condições precedentes, como é de praxe no mercado, e às aprovações formais de órgãos societários. A Invepar espera que a conclusão desta operação ocorra até o final deste ano.

Os recursos obtidos com venda da CART, da CRA e da CBN, contribuirão para equalização da atual estrutura de capital, especialmente do nível de endividamento, e para a liquidez do caixa da *Holding*.

Os diretores informam que não há outros desinvestimentos relevantes em andamento ou previstos além da relicitação da Via 040, alienação da CART, concluída, e da alienação das participações na CRA e na CBN..

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

Os Diretores da Companhia informam que não há operações de aquisições plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que já tenham sido divulgadas e possam influenciar materialmente na capacidade produtiva da Companhia.

c) novos produtos e serviços, indicando:

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

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

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados

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

Os Diretores informam que a Companhia não possui novos produtos ou serviços em andamento ou que tenham sido desenvolvidos nos exercícios sociais encerrados em 2019, 2018 e 2017.

10.9. Outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção
10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

Esclarecimentos adicionais sobre operações de empréstimos e financiamentos do Grupo Invepar, incluindo a emissão e aquisição de debêntures.

Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. – Invepar

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
Invepar	Debenturistas	Debênture	Penhor em 1º grau de ações da LAMSA e Cessão de recebíveis da Invepar	IPCA + 12,36% a.a.	2.000.000,00	467.910,00	01/10/2015	01/10/2024	<p>Existem mais de 40 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - aplicar os recursos recebidos unicamente nas finalidades previstas; - não constituir, salvo por decisão judicial ou mediante autorização prévia e expressa dos debenturistas, garantias de qualquer espécie em operações com outros credores, sem que as mesmas garantias sejam oferecidas aos debenturistas; - manter a relação entre o seu capital social e dívida líquida total adicionada do capital social igual ou superior a 20%; - não contratar outras novas dívidas diretamente pela emissora que superem o valor agregado de R\$2.000.000.000,00 - não alterar, ou vetar, qualquer tipo de alteração na política de pagamento de dividendos das sociedades; - proceder à adequada publicidade dos dados econômico-financeiros - não reduzir a sua participação acionária nas empresas ViaRio, Metrôbarra e GRUPAR para percentuais inferiores a 25%, 80%, 80% e 80%, respectivamente, exceto em caso de redução na participação acionária resultante de qualquer reorganização societária 	<p>Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - não pagamento, de quaisquer das obrigações pecuniárias devidas aos titulares das debêntures decorrentes da emissão ou não, nas respectivas datas de vencimento; - transformação do tipo societário; - distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos caso a emissora esteja em mora; - protesto de títulos contra a emissora e/ou contra a LAMSA, MetrôRio, CRT e LAMBRA cujo valor não pago, individual ou agregado, ultrapasse R\$60.000.000,00; - não realização de reforço das garantias reais; - alteração do objeto social; - cessação, transferência, alienação ou qualquer promessa de cessão, transferência ou alienação do controle direto ou indireto da emissora; - plano de recuperação judicial ou pedido de recuperação judicial pela emissora e/ou pela LAMSA, MetrôRio, CRT e LAMBRA 	<p>O vencimento antecipado desta dívida pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de vencimento antecipado/inadimplemento cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia. Ademais, a excussão do penhor de ações pode resultar na mudança de controle da Companhia.</p>

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

Invepar	Debenturistas	Debênture	Alienação Fiduciária das ações do MetrôRio e Cessão dos recebíveis da Invepar	IPCA + 12,64% a.a.	1.370.000	1.526.458	11/04/2019	11/04/2021	<p>Existem mais de 40 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - aplicar os recursos recebidos unicamente nas finalidades previstas; - não constituir, salvo por decisão judicial ou mediante autorização prévia e expressa dos debenturistas, garantias de qualquer espécie em operações com outros credores, sem que as mesmas garantias sejam oferecidas aos debenturistas; - manter a relação entre o seu capital social e dívida líquida total adicionada do capital social igual ou superior a 20%; - não alterar, ou vetar, qualquer tipo de alteração na política de pagamento de dividendos das sociedades 	<p>Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - não pagamento de quaisquer das obrigações pecuniárias devidas aos titulares das debêntures; - transformação do tipo societário; - distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos caso a emissora esteja em mora; - protesto de títulos contra a emissora, CRT, GRU e/ou contra qualquer das subsidiárias integrais, cujo valor não pago, individual ou agregado, ultrapasse R\$80.000.000,00; - não realização de reforço das garantias reais - plano de recuperação judicial ou pedido de recuperação judicial - qualquer mudança da estrutura societária atual da emissora,
---------	---------------	-----------	---	--------------------	-----------	-----------	------------	------------	---	---

Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. - MetrôRio:

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARRETER O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	
MetrôRio	BNDES	Dívida de Longo Prazo	Cessão de direitos creditórios, conta reserva e aval da Invepar	TJLP + 1,72% a.a.	422.410,00	175.722,00	15/09/2009	15/10/2024	<p>Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - fornecer documentos e informações ao agente fiduciário; - manter a sua contabilidade atualizada; - submeter suas contas e balanços a exame por empresa de auditoria independente; - não realizar operações fora do seu objeto social - declarar, garantir e responder pela veracidade, consistência e correção de todas as informações por ela prestada 	<p>Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - alteração societária da emissora; - ocorrência de liquidação, dissolução ou decretação de falência, pedido de autotalência, recuperação judicial ou extrajudicial; - inadimplemento de obrigação financeira; - protesto de títulos; - redução do capital social ou recompra de ações, sem a anuência dos debenturistas; - celebração de contratos de mútuo; 	O vencimento antecipado dessa dívida pode gerar o vencimento antecipado do instrumento de dívida celebrado entre o MetrôRio e o BNDES, o que pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de vencimento antecipado/inadimplemento cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia.

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

										<ul style="list-style-type: none"> - transformação da forma societária; - alteração do objeto social
MetrôRio	CEF	Dívida de Longo Prazo	Cessão de direitos creditórios, conta reserva e aval da Invepar	TR + 7,80% a.a.	240.000,00	224.105,00	30/06/2010	30/06/2034	<p>Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - apresentar informações e documentos ao agente fiduciário; - não reparação de danos ambientais; - apresentar balancete trimestral auditado; - não realizar operações fora do seu objeto social; - declarar, garantir e responder pela veracidade, consistência e correção de todas as informações por ela prestada 	<p>Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais</p> <ul style="list-style-type: none"> - inexistência ou falsidade das declarações prestadas; - não pagamento de três prestações mensais consecutivas; - cessão ou transferência a terceiros das obrigações assumidas; - extinção da concessão; - decretação de falência, deferimento de recuperação judicial, extrajudicial ou liquidação
MetrôRio	LAMSA	Debêntures de Longo Prazo	Não há.	TR + 9,50% a.a.	154.170,00	95.286,00	30/07/2012	31/05/2027	<p>Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - fornecer documentos e informações ao agente fiduciário; - manter a sua contabilidade atualizada; - submeter suas contas e balanços a exame por empresa de auditoria independente; - não realizar operações fora do seu objeto social 	<p>Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:</p> <ul style="list-style-type: none"> - extinção, liquidação, insolvência ou dissolução da emissora; - descumprimento de qualquer obrigação não pecuniária prevista na Escritura de Emissão; - pagamento de dividendos ou juros sobre capital próprio quando a Emissora estiver em mora com obrigações previstas na Escritura de Emissão - apresentação de proposta de recuperação judicial ou extrajudicial, falência ou pedido de autofalência; - transformação em sociedade limitada; - declaração de vencimento antecipado das debêntures LAMSA; - alteração do objeto social que modifique substancialmente as atividades atualmente praticadas; - criação de legislação que torne a escritura inexecutável;

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

										-deixar de ter as demonstrações financeiras auditadas
MetrôRio	Debenturistas	Debênture	Cessão de direitos creditórios, conta reserva e aval da Invepar	CDI + 3,10% a.a.	550.000,00	590.461,00	12/03/2018	12/03/2023	Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais: - fornecer documentos e informações ao agente fiduciário; - manter a sua contabilidade atualizada; - submeter suas contas e balanços a exame por empresa de auditoria independente; - não realizar operações fora do seu objeto social; - observar as disposições da Instrução CVM 358, no tocante a dever de sigilo e vedações à negociação; -manter válidas e regulares as licenças, autorizações, concessões ou aprovações, inclusive ambientais	Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais - extinção, encerramento das atividades, liquidação, dissolução, insolvência, requerimento de autotalência e pedido de recuperação judicial e extrajudicial por qualquer credor ou classe de credores ou formulado pela emissora e/ou pela fiadora; - transformação em sociedade limitada; - declaração de vencimento antecipado das debêntures LAMSA; - alteração do objeto social que modifique substancialmente as atividades atualmente praticadas; - contratação de endividamento junto a instituições financeiras ou de captação de recursos em mercado de capitais, em conjunto ou isoladamente, em montante superior a R\$ 30.000.000,00; - não observância, durante toda a vigência da emissão, de determinados índices financeiros; -ocorrência de fusão, cisão, incorporação, reorganização societária, ou qualquer alienação, cessão ou transferência direta de ações representativas do capital social da emissora; - criação de legislação que torne a escritura inexequível; - deixar de ter as demonstrações financeiras auditadas

Concessionária BR-040 S.A. Via 040:**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
Via 040	BNDES	Empréstimo Ponte	Fiança Bancária e Aval da Invepar	IPCA + 4,82% a.a.	965.750,00	874.529,00	10/09/2014	01/05/2021	Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais: - cumprir até o final da liquidação da dívida as disposições aplicáveis aos contratos do BNDES; - utilizar os sub-créditos nas datas limites; - adotar medidas protetivas ao meio ambiente; - não celebrar, sem prévia anuência, contrato de mútuo com suas acionistas; - apresentar trimestralmente relatório de andamento do projeto; - observar o disposto na legislação aplicável às pessoas portadoras de deficiência	Existem mais de 10 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais: - redução do quadro de pessoal; - existência de sentença condenatória transitada em julgado em razão da prática de atos que importem em trabalho infantil, escravo ou crime contra o meio ambiente; - o controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária sofrer modificação após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES; - pedido de recuperação judicial ou extrajudicial da beneficiária; - extinção do contrato de concessão	O vencimento antecipado dessa dívida pode gerar o vencimento antecipado do instrumento de dívida celebrado entre o Metrô e o BNDES, o que pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de vencimento antecipado/inadimplemento o cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia.
Via 040	Banco do Brasil	Dívida de Longo Prazo	Ativos financiados dados em garantia	6,00% a.a.	12.026,00	5.937,00	30/11/2014	15/08/2024	Existem mais de 15 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais: - compromisso de segurar os bens constitutivos em garantia; - não ceder direitos ou obrigações decorrentes do contrato; - cumprir a política nacional do meio ambiente; - manter em situação regular suas obrigações junto à órgãos do meio ambiente; - não incluir, em acordo societário, estatuto ou contrato social previsão que restrinja a capacidade de pagamentos da companhia	Existem mais de 20 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais: - não pagar pontualmente quaisquer prestações previstas; - protesto cambial acima de R\$10.000.000,00; - ação ou procedimento fiscal capazes de tornar as garantias inválidas; - desvio dos bens dados em garantia; - não manutenção dos seguros dos bens dados em garantia; - alienação, arrendamento, cessão ou qualquer forma de gravame dos bens constituídos em garantia	-

Concessionária do VLT Carioca S.A. - VLT:

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

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
VLT	BNDES	Dívida de Longo Prazo	Penhor de ações do VLT, Penhor de direitos emergentes da concessão do VLT, Penhor de direitos creditórios, Penhor de conta vinculada, conta reserva e conta suporte	TJLP + 3,44% a.a.	711.248,00	809.532,00	01/11/2015	01/11/2035	Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:	Existem mais de 20 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:	O vencimento antecipado dessa dívida pode gerar o vencimento antecipado do instrumento de dívida celebrado entre o MetrôRio e o BNDES, o que pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de vencimento antecipado/inadimplemento cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia.
VLT	BNDES	Dívida de Longo Prazo		6,14% a.a.	35.300,00	36.430,00	01/11/2015	01/11/2035	<ul style="list-style-type: none"> - cumprir até o final da liquidação da dívida as disposições aplicáveis aos contratos do BNDES; - utilizar o sub-créditos nas datas limites; - adotar medidas protetivas ao meio ambiente; - não celebrar, sem prévia anuência, contrato de mútuo com suas acionistas; - não distribuir quaisquer recursos aos acionistas caso o ICSD, apurado com base nas demonstrações financeiras anuais seja inferior a 1,3 	<ul style="list-style-type: none"> - redução do quadro de pessoal; - existência de sentença condenatória transitada em julgado em razão da prática de atos que importem em trabalho infantil, escravo ou crime contra o meio ambiente; - o controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária sofrer modificação após a contratação da operação; - declaração de vencimento antecipado das debêntures; - constituição, sem prévia anuência, de penhor ou gravame sobre os direitos creditórios oferecidos ao BNDES 	
VLT	Mútuo	Mútuo		CDI + 5,00% a.a.	398.000,00	526.729,00	01/09/2016	31/12/2020	<ul style="list-style-type: none"> - Adimplir com quaisquer obrigações assumidas no contrato de mútuo, empréstimo de longo prazo e respectivos contratos acessórios 	<ul style="list-style-type: none"> - inadimplemento de qualquer obrigação prevista no contrato; - falência, recuperação judicial ou extrajudicial ou liquidação judicial ou extrajudicial; - declaração de intervenção ou término do contrato de concessão; - distrato mediante acordo escrito formalizado entre as partes; - vencimento antecipado do empréstimo de longo prazo 	-

Concessionária Rota do Atlântico S.A. – CRA:

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
CRA	BNDES	Dívida de Longo Prazo	Cessão de direitos creditórios da CRA e conta reserva; Cessão de direitos emergentes; e Penhor de ações da CRA	TJLP + 2,87% a.a.	116.310,00	80.117,00	17/02/2014	17/12/2027	Existem mais de 20 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:	Existem mais de 20 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:	O vencimento antecipado dessa dívida pode gerar o vencimento antecipado do instrumento de dívida celebrado entre o MetrôRio e o BNDES, o que pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de
CRA	BNDES	Dívida de Longo Prazo		TJLP + 3,87% a.a.	49.847,00	34.933,00	17/02/2014	17/12/2027			
CRA	BNDES	Dívida de Longo Prazo		TJLP + 0,00% a.a.	981,00	530,00	17/02/2014	17/12/2027			

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

									disposições aplicáveis aos contratos do BNDES; - utilizar os sub-créditos nas datas limites; - adotar medidas protetivas ao meio ambiente; - não celebrar, sem prévia anuência, contrato de mútuo com suas acionistas; - não realizar distribuição de dividendos ou pagamentos de juros sobre capital cujo valor supere o mínimo obrigatório, no caso do ICSD ser inferior a 1,20x; - não contrair dívidas, não emitir debêntures ou qualquer título de remuneração ou assumir novas dívidas	julgado em razão da prática de atos que importem em trabalho infantil, escravo ou crime contra o meio ambiente; - alteração do controle acionário do interveniente; - declaração de vencimento antecipado das debêntures; - constituição, sem prévia anuência, de penhor ou gravame sobre os direitos creditórios oferecidos ao BNDES; - o controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária sofrer modificação após a contratação da operação	vencimento antecipado/inadimplemento cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia.
CRA	Mútuo	Mútuo	Não há.	130,0% CDI a.a.	55.000,00	94.978,00	01/06/2015	10/12/2029	-impontualidade no pagamento de quaisquer obrigações	-inadimplemento de qualquer obrigação prevista no contrato; -distrato mediante acordo entre as partes	-

Concessionária Rio Teresópolis S.A. – CRT:
10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARRETAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
CRT	Debenturistas	Debênture	Não há.	Dividend yield	7.668,00	19.140,00	31/12/2011	31/03/2021	<ul style="list-style-type: none"> - fornecer informações e documentações ao agente fiduciário; - efetuar e manter sempre atualizado o registro de companhia aberta na CVM; - manter seus bens adequadamente assegurados; - não realizar operações fora de seu objeto social; - submeter suas demonstrações financeiras a exame de empresa de auditoria independente; - enviar as debenturistas a proposta de orçamento de investimento anual 	<p>Seguem abaixo as hipóteses de vencimento antecipado:</p> <ul style="list-style-type: none"> - dissolução da emissora; - descumprimento das obrigações relativas a participação nos lucros 	
CRT	BNDES	Dívida de Longo Prazo	Cessão fiduciária de direitos creditórios e Penhor de ações da CRT	TJLP + 6,00% a.a.	20.000,00	9.694,00	01/02/2016	01/02/2021	<ul style="list-style-type: none"> - aplicar os recursos unicamente na execução do projeto; - comunicar prontamente qualquer ocorrência que importe na modificação do projeto; - cumprir as disposições aplicáveis; - permitir ao BNDES/FINAME o livre acesso às dependências e registros contábeis 	<ul style="list-style-type: none"> - existência de sentença condenatória transitada em julgado em razão da prática de atos que importem em trabalho infantil, escravo ou crime contra o meio ambiente; - inclusão em acordo societário, estatuto ou contrato social de dispositivo que limite o controle de empresas pelos seus controladores; - não comprovação da realização do projeto; - aplicação dos recursos de forma diversa; - falsidade das informações prestadas; - o controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária sofrer modificação após a contratação da operação; 	<p>O vencimento antecipado dessa dívida pode gerar o vencimento antecipado do instrumento de dívida celebrado entre o MetrôRio e o BNDES, o que pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de vencimento antecipado/inadimplemento cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia.</p>

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

-insolvência, requerimento de falência, proposta de plano de recuperação extrajudicial ou pedido de recuperação judicial

Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. – GRU Airport:

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
GRU	BNDES	Dívida de Longo Prazo	Cessão fiduciária de direitos creditórios e conta reserva; e Penhor de ações da GRU e GRUPAR	TJLP + 2,80% a.a.	2.422.000,00	1.858.217,00	13/12/2013	15/12/2027	Existem mais de 40 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:	Existem mais de 15 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:	O vencimento antecipado dessa dívida pode gerar o vencimento antecipado do instrumento de dívida celebrado entre o MetrôRio e o BNDES, o que pode acarretar o vencimento antecipado das dívidas da Companhia em razão de vencimento antecipado/inadimplemento o cruzado nos instrumentos de dívida da Companhia.
GRU	BNDES	Dívida de Longo Prazo		TJLP + 3,40% a.a.	1.038.000,00	799.062,00	13/12/2013	15/12/2027		- redução do quadro de pessoal;	
GRU	BNDES	Dívida de Longo Prazo		TJLP + 0,00% a.a.	17.300,00	3.137,00	13/12/2013	15/12/2027	- manter em situação regular suas obrigações junto aos órgãos de meio ambiente; - utilizar o total de cada sub-créditos nos prazos corretos; - aplicar os recursos recebidos unicamente na execução do projeto; - permitir a ampla inspeção das obras; - não assumir novas dívidas; - informar ao BNDES a existência de decisão judicial relacionada a aspectos ambientais	- existência de sentença condenatória transitada em julgado em razão da prática de atos que importem em trabalho infantil, escravo ou crime contra o meio ambiente; - alteração do controle acionário do interveniente; - requerimento de falência formulada por terceiros; - extinção do contrato de concessão; - o controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária sofrer modificação após a contratação da operação	
GRU	Debenturistas	Debêntures de Longo Prazo		IPCA + 7,86% a.a.	300.000,00	354.479,00	15/02/2014	15/12/2025	Existem mais de 40 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais:	Existem mais de 20 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:	-
GRU	Debenturistas	Debêntures de Longo Prazo		IPCA + 6,40% a.a.	300.000,00	362.718,00	01/10/2014	01/10/2026	- fornecer de documentos e informações; - manter em vigor os pacotes de seguro compatíveis	- inclusão em acordo societário, estatuto ou contrato social da emissora, ou das empresas que a controlam, de dispositivo que importe em restrições ou prejuízo à capacidade	-

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

									<p>com os padrões exigidos;</p> <p>- efetuar o recolhimento de eventuais tributos ou contribuições;</p> <p>- cumprir e manter as condicionantes ambientais constantes das licenças ambientais do Projeto;</p> <p>- atender integralmente as obrigações previstas no artigo 17 da Instrução CVM 476;</p> <p>-- não realizar distribuição de dividendos acima do mínimo obrigatório ou pagamento de juros sobre capital próprio que não seja imputado ao mínimo obrigatório de dividendos quando o ICSD for inferior a 1,3;</p> <p>- não contrair novas dívidas acima dos limites estabelecidos</p>	<p>de pagamento das obrigações financeiras;</p> <p>- constituição de penhor ou gravame sobre os direitos constituídos em garantia em favor aos Debenturistas;</p> <p>- alteração do objeto social;</p> <p>- alteração ou reorganização societária;</p> <p>- aplicação dos recursos oriundos dessa Emissão em destinação diversa;</p> <p>extinção, encerramento das atividades, liquidação, dissolução, insolvência, requerimento de autotalência e pedido de recuperação judicial e extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, formulado pela emissora ou por qualquer das Intervinentes;</p> <p>- protesto legítimo de títulos contra a emissora em montante individual igual ou agregado igual ou superior a R\$ 25.000.000,00;</p> <p>- cisão, fusão ou incorporação, inclusive incorporação de ações da emissora;</p> <p>- ocorrência de qualquer alienação, cessão ou transferência direta ou indireta de ações representativas do capital social da emissora, que resultem na mudança do controle acionário direto ou indireto da emissora</p>	
GRU	Daycoval	Arrendamento Mercantil	Não há.	CDI + 4,40% a.a.	9.120,00	160,00	01/02/2019	01/02/2024	<p>- realizar o pagamento do valor de principal acrescido dos encargos aplicáveis nos termos previsto no contrato.</p>	<p>Existem mais de 15 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais:</p> <p>- Não pagamento de qualquer valor devido nos termos do contrato;</p> <p>- pedido de recuperação judicial ou</p>	-

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

extrajudicial, auto-falência ou pedido formulado por qualquer terceiro com relação a esses assuntos;

- alteração do controle direto da GRU;

- protesto de títulos acima de R\$10.000.000 (dez milhões de reais);

- bloqueio, arresto, sequestro ou constrição sobre bens da GRU em valor acima de R\$ 10.000.000 (dez milhões de reais);

Concessionária ViaRio S.A. - ViaRio:

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
ViaRio	Mútuo	Mútuo	Não há.	130,0% CDI a.a.	75.010,00	109.653,00	05/04/2016	16/01/2034	-	-rescisão no caso de inadimplemento de qualquer aviso ou notificação prévia - pedido de recuperação judicial da tomadora, submissão de plano de recuperação extrajudicial, pedido de autofalência ou pedido de falência da tomadora -distrato mediante acordo formalizado entre as partes	-
ViaRio	Mútuo	Mútuo	Não há.	TR + 9,89% a.a.	66.703,00	87.262,00	28/10/2016	16/01/2034	-	-	-
ViaRio	Debênturista	Debênture	Alienação fiduciária de ações da ViaRio e cessão fiduciária de direitos creditórios e Fiança da INVEPAR	CDI + 2,90% a.a.	620.050,00	634.471,00	01/02/2018	01/02/2028	Existem mais de 40 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais: - fornecimento, pelo emissor, de documentos e informações ao agente fiduciário e debenturistas; - manter-se adimplente com relação a todos os tributos ou contribuições devidos; - manter seus bens	Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais: - alteração societária da emissora; - ocorrência de liquidação, dissolução ou decretação de falência, pedido de autofalência, recuperação judicial ou extrajudicial; - inadimplemento de obrigação financeira; - protesto de títulos; - redução de capital; - celebração de contratos de mútuo;	-

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

									adequadamente segurados; - efetuar pontualmente o pagamento dos serviços de depósito das debêntures na B3; - manter usa contabilidade atualizada; - não realizar operações fora do seu objeto social	- transformação da forma societária; - contratação pela emissora, de novos endividamentos	
ViaRio	Mútuo	Mútuo	Clean	CDI + 2,90% a.a.	56.387,00	66.617,00	01/02/2018	01/06/2028	-	-	-
ViaRio	Mútuo	Mútuo	Clean	CDI + 2,90% a.a.	28.202,00	33.318,00	01/02/2018	01/06/2028	-	-	-

MetrôBarra S.A.:

TOMADOR	CREDOR	TIPO	GARANTIA	TAXA	TOTAL CONTRATADO (R\$ MIL)	SALDO DEVEDOR DEZ/19 (R\$ MIL)	CONTRATAÇÃO	VENCIMENTO	OBRIGAÇÕES CUJO DESCUMPRIMENTO PODE ACARREAR O VENCIMENTO ANTECIPADO	EVENTOS DE VENCIMENTO ANTECIPADO	OBS.:
MetrôBarra	Debenturista	Debêntures de Longo Prazo	Aval da Invepar, Alienação fiduciária de ações da MetrôBarra, Cessão fiduciária de direitos creditórios e emergentes da concessão; Penhor em 2º grau da totalidade das ações de emissão da LAMSA	TR + 9,69% a.a.	932.861,00	909.290,00	15/10/2015	24/12/2029	Existem mais de 40 obrigações cujo descumprimento pode acarretar o vencimento antecipado, dentre as quais: - fornecimento, pelo emissor, de documentos e informações ao agente fiduciário e debenturistas; - manter-se adimplente com relação a todos os tributos ou contribuições devidos; - submeter suas demonstrações financeiras a exame por empresa de auditoria independente registrada na CVM; - cumprir as disposições relativas à segurança e medicina do trabalho necessárias ao bom desempenho de suas atividades;	Existem mais de 30 eventos de vencimento antecipado, dentre os quais: - descumprimento de qualquer obrigação pecuniária e/ou não pecuniária relacionada com as Debêntures estabelecida na Escritura; - contratação de novas dívidas; - descumprimento de determinados índices financeiros; - ocorrência de falência, concurso de credores, insolvência ou qualquer procedimento análogo aplicável relacionado a pedido de autofalência ou pedido de recuperação judicial; - liquidação, dissolução, perda, caducidade, cassação definitiva, encampação ou extinção do Contrato de Concessão; - transformação em sociedade limitada; - realização de redução do capital social;	-

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

- manter seus bens e ativos devidamente segurados;	- protesto de títulos;
- comparecer às Assembleias Gerais de Debenturistas, sempre que solicitado	- criação de novas classes de ações;
	- cisão, fusão, incorporação ou qualquer outra forma de reorganização societária envolvendo a emissora;
	- cessão, transferência, alienação ou qualquer promessa de cessão, transferência ou alienação do controle direto ou indireto da emissora;

Nos termos dos contratos de dívida, empréstimos, financiamentos, e emissões de valores mobiliários informados acima, as empresas do grupo econômico da Invepar estão sujeitas ao cumprimento de obrigações específicas. O descumprimento de tais obrigações sem a anuência dos respectivos credores poderá resultar na declaração do vencimento antecipado de tais contratos e na execução das garantias constituídas em relação aos mesmos.

A declaração do vencimento antecipado de tais dívidas também poderá resultar no vencimento antecipado cruzado das dívidas listadas acima (*cross default* e *cross acceleration*), o que poderá afetar adversamente os negócios, condição financeira e resultados operacionais das empresas do Grupo.

As cláusulas de *cross default* e *cross acceleration* previstas nos contratos listados acima são cláusulas padrão de mercado e, dentre os principais eventos que acionariam a aplicação dos termos de tais cláusulas estão o descumprimento de obrigações financeiras acima de determinado valor, falência e pedido de recuperação judicial. Maiores informações sobre este assunto podem ser verificadas nos itens 4.1 e 10.1 deste F.RE.

Empréstimos e financiamentos do Grupo Invepar, incluindo emissões e aquisições de debêntures, cujas cláusulas restritivas possam impactar as empresas do Grupo Invepar.

a) Restrições ao limite de endividamento, contratação de novas dívidas e emissão de novos valores mobiliários:

Os instrumentos de dívida de longo prazo das empresas Invepar, LAMSA, Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. ("MetrôRio"), Concessionária Litoral Norte S.A. ("CLN"), Concessionária BR-040 S.A. ("Via 040") e Concessionária Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. ("GRU AIRPORT") possuem cláusulas restritivas limitando o endividamento, a contratação de novas dívidas e a emissão de novos valores mobiliários, conforme regulamentadas nos respectivos contratos de financiamento e/ou instrumentos de emissão de valores mobiliários

b) Restrições à distribuição de dividendos:

Os instrumentos de dívida de longo prazo das empresas Invepar, MetrôRio, MetrôBarra S.A., CLN, Via040, e GRU AIRPORT possuem cláusulas de restrições à distribuição de dividendos, conforme regulamentadas nos respectivos contratos de financiamento e/ou instrumentos de emissão de valores mobiliários.

c) Restrições à alienação de ativos:

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

Os instrumentos de dívida de longo prazo das empresas Invepar, LAMSA, MetrôRio, CLN, Via040 e GRU AIRPORT possuem cláusulas de restrições à alienação de ativos, conforme regulamentadas nos respectivos contratos de financiamento e/ou instrumentos de emissão de valores mobiliários.

d) Restrições à alienação de controle acionário:

Os instrumentos de dívida de longo prazo das empresas Invepar, LAMSA, MetrôRio, MetrôBarra S.A., CLN, Via040, e GRU AIRPORT possuem cláusulas de restrições à alienação de controle acionário, conforme regulamentadas nos respectivos contratos de financiamento e/ou instrumentos de emissão de valores mobiliários.

e) Obrigações relacionadas à manutenção de *rating* mínimo:

Os instrumentos de dívida de longo prazo das empresas Invepar, LAMSA e MetrôBarra possuem cláusulas de obrigação de manutenção de *rating* mínimo dos respectivos instrumentos de dívida, conforme indicados abaixo:

<u>Empresa</u>	<u>Rating Limite</u>
Invepar	BBB+
LAMSA	BBB+
MetrôBarra	BBB-

Aa Invepar e MetrôBarra possuem *waiver* vigente para estarem com o *rating* abaixo do mínimo.

O descumprimento dessas ou outras obrigações dos instrumentos de dívida pode ocasionar o vencimento antecipado da respectiva dívida, bem como o acionamento de cláusulas de *cross default* com efeito nas empresas do grupo Invepar.

Operações de empréstimos e financiamentos que podem impactar diretamente as empresas do Grupo Invepar.

a) MetrôRio:

Caso o MetrôRio descumpra alguma de suas obrigações assumidas, na qualidade de avalista, no âmbito da 2ª emissão de debêntures da LAMSA, poderá ser declarado o vencimento antecipado das debêntures de 2ª emissão da LAMSA. Adicionalmente, caso seja declarado o vencimento antecipado de qualquer instrumento de dívida firmado pelo MetrôRio, poderá ser declarado o vencimento antecipado das debêntures de 2ª emissão da LAMSA.

Dentre as cláusulas de vencimento antecipado presentes nos instrumentos de dívida da MetrôRio, além das cláusulas padrão e recorrentes de mercado, destacar destacam-se: (i) obrigações de manutenção de índices financeiros de DL/EBITDA e ICSD; (ii) vencimento antecipado cruzado com todos os contratos celebrados entre companhias do Grupo INVEPAR e o BNDES (CRA, VLT, CRT, Via040 e GRU AIRPORT), conforme disposições gerais do próprio BNDES; (iii) descumprimento de obrigações da Invepar na qualidade de avalista/fiadora do MetrôRio, incluindo em casos de dissolução e/ou pedido de falência e/ou recuperação judicial ou extrajudicial da Invepar.

b) Via 040:

Uma vez que a Via 040 possui instrumento de dívida firmado com o BNDES, o descumprimento de suas obrigações assumidas no referido contrato, seja de forma direta junto ao BNDES ou indireta, pode provocar o vencimento antecipado da dívida contratada junto ao BNDES, o que, por sua vez, poderá provocar o vencimento antecipado de todos os outros instrumentos de dívida firmados por companhias do Grupo Invepar junto ao BNDES. O MetrôRio é uma das companhias que possui um instrumento de dívida firmado

com o BNDES, e considerando que a MetrôRio é avalista da LAMSA nas debêntures de 2ª emissão da LAMSA, um eventual vencimento antecipado do instrumento de dívida firmado entre a MetrôRio e o BNDES poderá causar um impacto significativo à LAMSA e potencialmente ensejar o vencimento antecipado das debêntures da 2ª emissão da LAMSA, por descumprimento, por parte da MetrôRio, de suas obrigações assumidas no âmbito da Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

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

c) CRA:

Uma vez que a CRA possui instrumento de dívida firmado com o BNDES, o descumprimento de suas obrigações assumidas no referido contrato, seja de forma direta junto ao BNDES ou indireta, pode provocar o vencimento antecipado da dívida contratada junto ao BNDES, o que, por sua vez, poderá provocar o vencimento antecipado de todos os outros instrumentos de dívida firmados por companhias do Grupo Invepar junto ao BNDES. O MetrôRio é uma das companhias que possui um instrumento de dívida firmado com o BNDES, e considerando que a MetrôRio é avalista da LAMSA nas debêntures de 2ª emissão da LAMSA, um eventual vencimento antecipado do instrumento de dívida firmado entre a MetrôRio e o BNDES poderá causar um impacto significativo à LAMSA e potencialmente ensejar o vencimento antecipado das debêntures da 2ª emissão da LAMSA, por descumprimento, por parte da MetrôRio, de suas obrigações assumidas no âmbito da Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

d) GRU Airport:

Uma vez que a GRU AIRPORT possui instrumento de dívida firmado com o BNDES, o descumprimento de suas obrigações assumidas no referido contrato, seja de forma direta junto ao BNDES ou indireta, pode provocar o vencimento antecipado da dívida contratada junto ao BNDES, o que, por sua vez, poderá provocar o vencimento antecipado de todos os outros instrumentos de dívida firmados por companhias do Grupo Invepar junto ao BNDES. O MetrôRio é uma das companhias que possui um instrumento de dívida firmado com o BNDES, e considerando que a MetrôRio é avalista da LAMSA nas debêntures de 2ª emissão da LAMSA, um eventual vencimento antecipado do instrumento de dívida firmado entre a MetrôRio e o BNDES poderá causar um impacto significativo à LAMSA e potencialmente ensejar o vencimento antecipado das debêntures da 2ª emissão da LAMSA, por descumprimento, por parte da MetrôRio, de suas obrigações assumidas no âmbito da Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

e) VLT

Uma vez que a VLT possui instrumento de dívida firmado com o BNDES, o descumprimento de suas obrigações assumidas no referido contrato, seja de forma direta junto ao BNDES ou indireta, pode provocar o vencimento antecipado da dívida contratada junto ao BNDES, o que, por sua vez, poderá provocar o vencimento antecipado de todos os outros instrumentos de dívida firmados por companhias do Grupo Invepar junto ao BNDES. O MetrôRio é uma das companhias que possui um instrumento de dívida firmado com o BNDES, e considerando que a MetrôRio é avalista da LAMSA nas debêntures de 2ª emissão da LAMSA, um eventual vencimento antecipado do instrumento de dívida firmado entre a MetrôRio e o BNDES poderá causar um impacto significativo à LAMSA e potencialmente ensejar o vencimento antecipado das debêntures da 2ª emissão da LAMSA, por descumprimento, por parte da MetrôRio, de suas obrigações assumidas no âmbito da Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

f) CRT:

Uma vez que a CRT possui instrumento de dívida firmado com o BNDES, o descumprimento de suas obrigações assumidas no referido contrato, seja de forma direta junto ao BNDES ou indireta, pode provocar o vencimento antecipado da dívida contratada junto ao BNDES, o que, por sua vez, poderá provocar o vencimento antecipado de todos os outros instrumentos de dívida firmados por companhias do Grupo Invepar junto ao BNDES. O MetrôRio é uma das companhias que possui um instrumento de dívida firmado com o BNDES, e considerando que a MetrôRio é avalista da LAMSA nas debêntures de 2ª emissão da LAMSA, um eventual vencimento antecipado do instrumento de dívida firmado entre a MetrôRio e o BNDES poderá causar um impacto significativo à LAMSA e potencialmente ensejar o vencimento antecipado das debêntures da 2ª emissão da LAMSA, por descumprimento, por parte da MetrôRio, de suas obrigações assumidas no âmbito da Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

g) Invepar:

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

A Invepar é avalista/fiadora em diversas operações firmadas por companhias do Grupo Invepar, incluindo a 8ª emissão de debêntures do MetrôRio. Caso a Invepar não cumpra com suas obrigações na qualidade de fiadora da 8ª emissão de debêntures do MetrôRio, ou caso a Invepar sofra dissolução e/ou pedido de falência e/ou recuperação judicial ou extrajudicial, poderá ser declarado o vencimento antecipado das debêntures da 8ª emissão do MetrôRio, o que poderá, por sua vez, impactar a 2ª emissão de debêntures da LAMSA, uma vez que **(A)** a declaração de vencimento antecipado de qualquer empréstimo ou mútuo do MetrôRio cujo valor supere R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), atualizados, configura evento de vencimento antecipado das debêntures de 2ª emissão da LAMSA; e **(B)** adicionalmente, o MetrôRio poderá, por exemplo (i) sofrer protestos em valores superiores a R\$20 milhões de reais, atualizados,; e (ii) ser incluído em cadastros de proteção ao crédito, situações que também se enquadram como hipóteses de vencimento antecipado previstas na Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

h) Via Rio:

A Invepar é avalista/fiadora em diversas operações firmadas por companhias do Grupo Invepar, incluindo a 7ª emissão de debêntures do Via Rio. Caso a Invepar não cumpra com suas obrigações na qualidade de fiadora da 7ª emissão de debêntures do Via Rio, ou caso a Invepar sofra dissolução e/ou pedido de falência e/ou recuperação judicial ou extrajudicial, poderá ser declarado o vencimento antecipado das debêntures da 7ª emissão de debêntures do Via Rio, o que poderá, por sua vez, impactar a 2ª emissão de debêntures da LAMSA, uma vez que **(A)** a declaração de vencimento antecipado de qualquer empréstimo ou mútuo do MetrôRio cujo valor supere R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), atualizados, configura evento de vencimento antecipado das debêntures de 2ª emissão da LAMSA; e **(B)** adicionalmente, o MetrôRio poderá, por exemplo (i) sofrer protestos em valores superiores a R\$20 milhões, atualizados, de reais; e (ii) ser incluído em cadastros de proteção ao crédito, situações que também se enquadram como hipóteses de vencimento antecipado previstas na Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.

i) MetrôBarra:

A Invepar é avalista/fiadora em diversas operações firmadas por companhias do Grupo Invepar, incluindo a 3ª emissão de debêntures do MetrôBarra. Caso a Invepar não cumpra com suas obrigações na qualidade de fiadora da 3ª emissão de debêntures do MetrôBarra, ou caso a Invepar sofra dissolução e/ou pedido de falência e/ou recuperação judicial ou extrajudicial, poderá ser declarado o vencimento antecipado das debêntures da 3ª emissão de debêntures do MetrôBarra, o que poderá, por sua vez, impactar a 2ª emissão de debêntures da LAMSA, uma vez que **(A)** a declaração de vencimento antecipado de qualquer empréstimo ou mútuo do MetrôRio cujo valor supere R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais) atualizados, configura evento de vencimento antecipado das debêntures de 2ª emissão da LAMSA; e **(B)** adicionalmente, o MetrôRio poderá, por exemplo (i) sofrer protestos em valores superiores a R\$20 milhões de reais atualizados,; e (ii) ser incluído em cadastros de proteção ao crédito, situações que também se enquadram como hipóteses de vencimento antecipado previstas na Escritura da 2ª Emissão de Debêntures LAMSA.