

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	8
5.5 - Alterações significativas	10
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	31
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	33
10.5 - Políticas contábeis críticas	37
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	38
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	39
10.8 - Plano de Negócios	40
10.9 - Outros fatores com influência relevante	41

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

a) Política Formalizada de Gerenciamento de Riscos

Em Reunião do Conselho de Administração da Companhia ocorrida em 25 de abril de 2016, foi aprovada a Política de Gerenciamento de Riscos. Este documento tem por finalidade estabelecer as diretrizes adotadas pelo Grupo MRV e suas controladas, na identificação, avaliação, comunicação e tratamento dos riscos derivados e/ou inerentes à sua atividade. A Política de Gerenciamento de Riscos foi revisada em 19 de junho de 2017.

b) Objetivos e Estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos

i. os riscos para os quais se busca proteção:

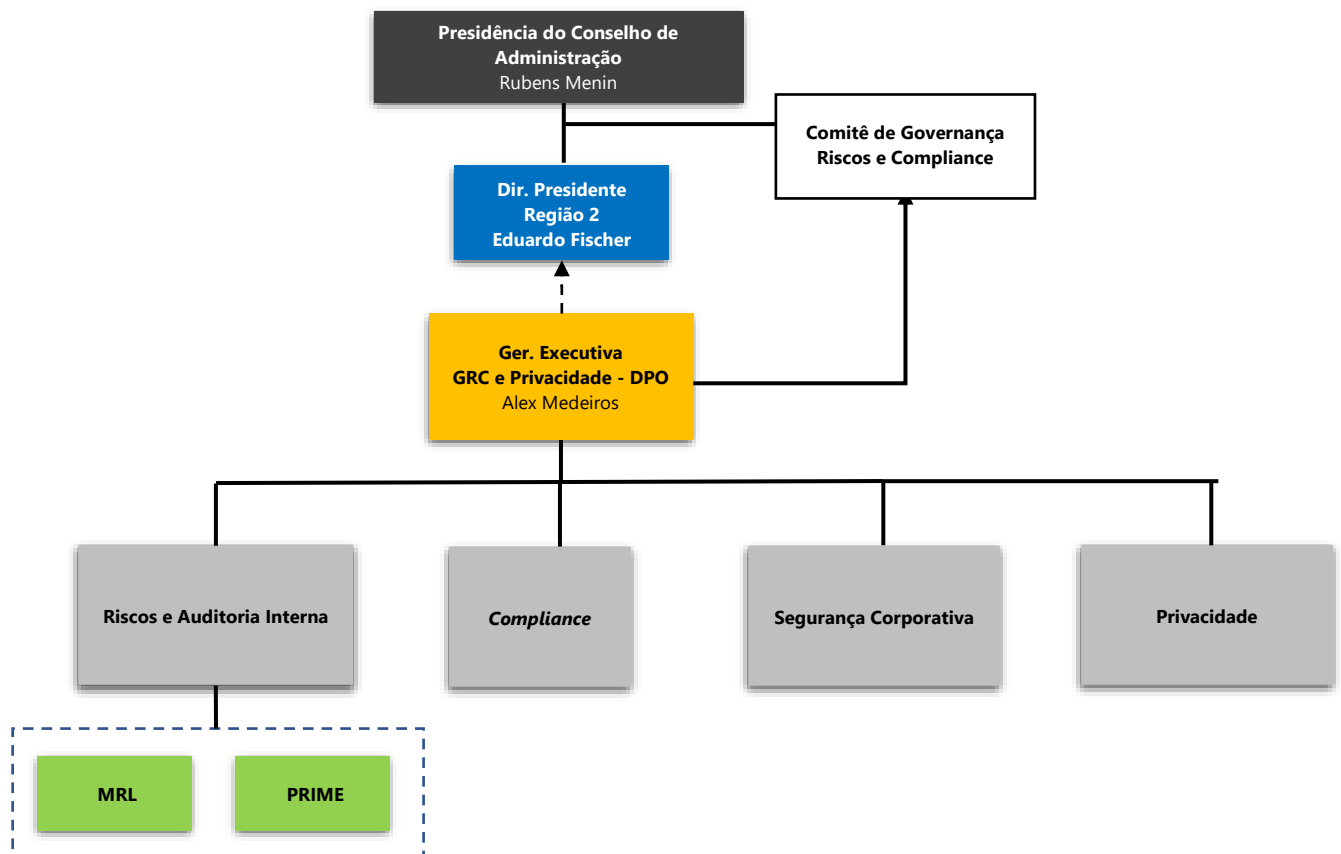
Busca-se proteção para todo e qualquer tipo de risco que possa, de forma negativa, impactar o atingimento de objetivos traçados pela alta administração, dentre eles, Compliance, Conjuntura, Crédito, Imagem, Legal, Liquidez, Mercado, Operacional e Regulatório.

ii. os instrumentos utilizados para proteção:

Os riscos são avaliados conforme metodologia própria da área de Riscos e Auditoria Interna. Uma vez avaliados, os Riscos Estratégicos são catalogados e classificados de acordo com o impacto (classificado a critério da Diretoria Executiva) e grau de maturidade dos controles. Os Riscos Operacionais recebem classificação de grau: alto, médio e baixo considerando-se duas variáveis: se o risco é ou não inerente e se existem ou não falhas de controles que nos expõem ao risco.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

O departamento de Riscos e Auditoria Interna e o Comitê de Governança e Compliance reportam ao Conselho de Administração e as diretorias executivas reportam aos presidentes. Abaixo constam as responsabilidades de cada área em relação ao gerenciamento dos riscos da Companhia.



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

Conselho de Administração

- Aprovar as diretrizes constantes na Política de Riscos do Grupo MRV;
- Definir a Estrutura funcional dos Comitês e Departamentos convergentes à Gestão de Riscos;
- Aprovar a matriz de Riscos Estratégicos.

Comitê de Governança, Riscos e Compliance

- Zelar e disseminar o comprometimento da Companhia por uma gestão pautada pelos pilares de Governança Corporativa, Sustentabilidade e Ética Empresarial; incluindo, mas não se limitando a:
- Combater todas as formas de Corrupção;
- Garantir uma agenda periódica de treinamentos sobre Conduta e Ética para a Administração e colaboradores da Companhia;
- Emitir recomendações sobre situações de potencial conflito de interesses entre partes relacionadas da Companhia.

Diretoria Executiva

- Suportar as decisões do Conselho de Administração e do Comitê de Riscos e Compliance e Governança, Ética e Sustentabilidade, no que tange a mitigação dos riscos;
- Subsidiar recursos para a implementação de controles internos efetivos e estratégias de mitigação de riscos.

Riscos e Auditoria Interna

- Elaborar e revisar a Política de Riscos do Grupo MRV;
- Elaborar o plano anual de Auditoria;
- Identificar, avaliar, comunicar e tratar os Riscos Estratégicos e Operacionais;
- Reportar ao Conselho de Administração e Comitê de Riscos e Compliance e Governança, Ética e Sustentabilidade os resultados das avaliações dos Riscos Estratégicos;
- Reportar a Diretoria Executiva os resultados das avaliações dos Riscos Operacionais;
- Investigar denúncias oriundas ou não do Canal Confidencial de forma isenta e respeitando a integridade do denunciante e do denunciado.

Compliance

- Elaborar o plano anual de Compliance;
- Realizar a gestão do Compliance;
- Identificar, avaliar, comunicar e tratar os Riscos de Compliance;
- Conscientizar os colaboradores do Grupo MRV sobre o Compliance, com objetivo de fomentar a conformidade;
- Reportar ao Conselho de Administração e Comitê de Riscos e Compliance os resultados dos processos de monitoramento dos Riscos de Compliance;

Gestores das áreas correlacionadas aos Riscos Estratégicos e Operacionais

- Implementar controles internos recomendados pela área de Riscos e Auditoria Interna;
- Assegurar a implementação dos planos de ação para mitigação de riscos;
- Ser proativo na identificação de riscos comunicando-os sempre a área de Riscos e Auditoria Interna;
- Contribuir através de fornecimento de informações que subsidiem as apurações realizadas pela área de Riscos e Auditoria Interna.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**c) A adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

Atualmente, com a Política de Gerenciamento de Riscos devidamente revisada e publicada para todas as áreas, a Companhia entende que sua estrutura operacional de controle interno está adequada.

Além disso, a Companhia realiza periodicamente análises de materialização dos riscos, acompanhamento de indicadores e da classificação dos controles internos. Realiza também o monitoramento, criação de ações de melhorias e monitora as devolutivas das recomendações propostas.

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

a) Política Formalizada de Gerenciamento de Riscos

Em Reunião do Conselho de Administração da Companhia ocorrida em 25 de abril de 2016, foi aprovada a Política de Gerenciamento de Riscos. Este documento tem por finalidade estabelecer as diretrizes adotadas pelo Grupo MRV e suas controladas, na identificação, avaliação, comunicação e tratamento dos riscos derivados e/ou inerentes à sua atividade. A Política de Gerenciamento de Riscos foi revisada em 19 de junho de 2017.

b) Objetivos e Estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos

i. Riscos de mercado para os quais se busca proteção

A Companhia, através da sua estrutura de gerenciamento de riscos, busca a proteção para todo e qualquer tipo de risco que possa impactar, de forma negativa, o atingimento dos objetivos traçados pela Alta Administração, dentre eles o risco de concorrência. Na nossa Matriz de Risco do Negócio está previsto o risco de Mercado, tipologia em que avaliamos, entre outras situações, o risco decorrente da possibilidade de haver pressões para alteração nos preços dos nossos produtos e custos de insumos para a operação.

A Companhia mantém atualizada sua Matriz de Riscos e fomenta recursos para a execução de programas de auditoria, pela Auditoria Interna, a fim de garantir a segurança dos nossos processos internos e a efetividade dos controles estabelecidos.

A Companhia mantém atualizada, também, sua Matriz de Riscos Operacionais e fomenta recursos para a execução de programas de auditoria, pela Auditoria Interna, com o objetivo de garantir a segurança dos nossos processos internos e a efetividade dos controles estabelecidos.

ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não tem a prática de operar com derivativos ou quaisquer outros ativos que apresentem características especulativas.

iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia contratou instrumentos financeiros derivativos não especulativos para proteção de sua exposição a taxas de juros dos empréstimos, financiamentos e debêntures atrelados à variação da Taxa Referencial ("TR"), ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") mais spread fixo. Tais operações têm como único objetivo a proteção patrimonial, minimizando os efeitos das mudanças nas taxas de juros através da substituição da TR / IPCA mais spread fixo pelo Certificado de Depósito Interbancário ("CDI").

iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia monitora as flutuações dessas taxas de juros e pode, se julgar adequado, operar com derivativos com objetivo de minimizar riscos. Em tempos de incertezas econômicas, a Companhia tem como estratégia manter em níveis confortáveis as principais métricas de alavancagem financeira, tal como a relação dívida líquida/PL menor ou igual a 50% ou quatro vezes o EBITDA, reduzindo ou evitando assim exposição significativa em oscilações de taxas de juros.

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

A Companhia não é parte em quaisquer contratos de instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

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

A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado se faz com os departamentos de Riscos e Auditoria Interna, Compliance e o Comitê de Governança e Compliance, reportando ao Conselho de Administração e as diretorias executivas, reportando aos presidentes.

Além das responsabilidades de cada área em relação ao gerenciamento de riscos da Companhia, foram

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

mencionados no subitem iii, reposta b do item 5.1, o Grupo MRV possui um Canal Confidencial operado por empresa terceirizada e especializada, garantindo confidencialidade e segurança da identidade do denunciante. Os relatos são direcionados para a área de Risco e Auditoria Interna que apura os relatos, recomenda as medidas administrativas e endereça as ações internas quando aplicáveis. Os resultados das apurações de denúncias são apresentados trimestralmente para a Alta Administração.

Sempre que a denúncia confirmada envolve falhas em processos internos e/ou processos não formalizados, a área de Riscos e Auditoria Interna recomenda ações de conformidade e acompanha seu cumprimento.

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

Atualmente, com a Política de Gerenciamento de Riscos devidamente revisada e publicada para todas as áreas, a Companhia entende que sua estrutura operacional de controle interno está adequada.

Além disso, a Companhia realiza periodicamente análises de materialização dos riscos, acompanhamento de indicadores e da classificação dos controles internos. Realiza também o monitoramento, criação de ações de melhorias e monitora as devolutivas das recomendações propostas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

As práticas de controles internos são as mesmas descritas no item 5.1(b) deste Formulário de Referência.

A Administração acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. Não obstante, os controles internos estão em constante aperfeiçoamento.

Possuímos, também, uma área de auditoria interna, responsável pelos controles antifraude, atuando diretamente nos processos, cobertos por um canal confidencial alimentado diretamente pelos nossos colaboradores e fornecedores relatando situações de risco, contribuindo para a mitigação de riscos em todas as áreas do nosso negócio.

A Companhia continua atenta às novas tecnologias e ao desenvolvimento pessoal de seus colaboradores, e investe em seus controles a fim de continuamente aprimorá-los.

b) estruturas organizacionais envolvidas

A Diretoria Executiva de Finanças – principal área responsável pelas demonstrações financeiras – conta com o suporte direto da Diretoria de Controladoria para elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicáveis.

A área de Risco e Auditoria Interna do Grupo MRV tem como objetivo agregar valor, gerar segurança e mais transparência aos processos e controles internos da Companhia, de modo a levantar e tratar os riscos em conjunto com as áreas e desenvolver boas práticas de governança corporativa. Para isso, os processos e controles internos que permeiam as atividades da Companhia são auditados de acordo com o plano anual de auditoria aprovado pelo Conselho de Administração, a fim de identificar os riscos envolvidos e criar ações juntamente com as áreas de forma a evitá-los, minimizá-los ou eliminá-los. Essa área assessora os demais departamentos na busca de procedimentos adequados e adoção de controles internos para eliminar a ausência de segregação de função e as possíveis falhas de processo, de forma a melhorar o resultado, gerenciamento de riscos, controle e governança da organização. Monitora as ações, indicadores e controles dos riscos mapeados na matriz de riscos do negócio. Apura denúncias de comportamentos que ferem o Código de Conduta do Grupo MRV, políticas corporativas e às leis vigentes, aplicando técnicas forenses de investigação e entrevistas, com o objetivo de levantar as provas e emitir pareceres sobre os fatos analisados e comprovados, bem como acompanhar a aplicação das punições cabíveis. Além disso, apoia a Alta Administração na avaliação e tratamento de condutas antiéticas, apresentando-lhes recomendações acerca das atividades examinadas.

c) como a eficiência dos controles internos é supervisionado pela Administração

O resultado de todos os trabalhos do plano de auditoria interna previstos no exercício é reportado por meio de relatório ao Presidente da linha de negócio, Diretores e Gerentes envolvidos. Todas as deficiências possuem plano de ação, responsável e data de implantação, que são acompanhadas em bases mensais pela área de Riscos e Auditoria Interna. É apresentado ao Comitê de Riscos e Compliance os principais resultados e gap's dos trabalhos executados pela área, esse Comitê possui em sua composição dois conselheiros independentes. Adicionalmente, qualquer exceção observada nas atividades que possam impactar as demonstrações financeiras é reportada tempestivamente para adoção das ações corretivas.

d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Os auditores externos conduziram um estudo e avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2019 com o objetivo de planejar procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma

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

opinião específica sobre esses controles internos. Como resultado desta avaliação, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019, auditado pela KPMG Auditores Independentes, foi recomendado o aprimoramento dos controles internos relacionados com o registro de compras e distratos de terrenos de acordo com o princípio da competência, uma vez que foram identificados alguns terrenos que não estavam registrados na competência correta.

e) comentários dos diretores sobre as deficiências e recomendações do auditor independente
--

A Companhia envida esforços no sentido de contabilizar as aquisições e distratos de terrenos no período de competência. Em decorrência da natureza das operações de aquisição de terrenos, (Ex. pendências documentais para assinatura dos contratos, grande número de signatários, por vezes espólios, dentre outros), algumas transações excepcionalmente podem ser registradas fora do mês de competência, sem que seja comprometidas as análises e consequentemente a tomada de decisão da administração.

Como meio de controle de processos adotados pela área de Desenvolvimento Imobiliário (DI), ressaltamos:

- Mensalmente, há um levantamento com os pontos focais de cada regional a fim de que todos os documentos assinados sejam registrados
- Acompanhamento mensal das alterações contratuais de contratos de terrenos pelo DI

Importante ressaltar que o impacto nas demonstrações financeiras é nulo, uma vez que geralmente envolve ativo e passivo pelo mesmo valor.

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

Gestão da Ética e Programa de Integridade

A MRV tem um posicionamento firme relacionado à ética desde a sua fundação. Ao longo dos anos, a MRV passou a ter ações que expressam de forma ainda mais clara esse posicionamento, tais como:

O primeiro Código de Conduta da MRV foi aprovado em ata em 2007 pelo Conselho de Administração. Em 2010 a criação da área de Riscos e Auditoria Interna. Em 2012 foi aprovada a implantação de um Comitê de Ética em ata pelo Conselho de Administração, além de ter sido implantado no mesmo ano o Canal Confidencial para a realização de denúncias ou relatos de não conformidade. Em 2015 foi aprovada a 2ª revisão do Código de Conduta e o lançamento do treinamento e-learning sobre o Código de Conduta.

Em outubro de 2016 foi aprovada pelo antigo Comitê de Governança e Riscos a criação da área de Compliance, com aporte orçamentário e contratação da uma consultoria especializada. Neste mesmo ano, a MRV tornou-se signatária do Pacto Global da ONU e consolidamos nosso compromisso contínuo de ajudar o Brasil a alcançar o desenvolvimento sustentável dentro de padrões éticos consistentes, por meio de políticas de respeito aos direitos humanos e práticas anticorrupção.

Em março de 2017 foi aprovada a estruturação da área de Compliance, ligada ao Conselho de Administração, de forma a garantir independência e autonomia funcional. O Plano Anual de Compliance é discutido e aprovado pelo Conselho de Administração, conforme registrado em ata do Conselho de Administração.

De forma a monitorar a implantação do Programa, a área de Compliance reporta periodicamente ao Comitê de Governança, Riscos e Compliance e ao Conselho de Administração a evolução e resultados dos principais processos da área de Compliance.

A área de Compliance possui uma estrutura dedicada ao tema, com 3 recursos, uma Coordenação e uma Gestão Executiva, localizada em Belo Horizonte – Minas Gerais. Com estrutura física, orçamento próprio, sistemas operacionais que sustentam os processos e atividades de Compliance. Há uma Política de Compliance que explicita as funções e responsabilidades da área e a Política Anticorrupção com as diretrizes do Programa de Integridade.

Desde sua criação, a área de Compliance construiu vários pilares para uma aplicação ainda mais eficaz do Programa de Integridade, como: Gestão dos Riscos de Integridade, Comprometimento da Alta Administração, Políticas e Processos, Planos de Comunicação e Treinamento, *Due Diligence* de Integridade, Controles Internos e Monitoramento.

Em 2018, fortalecemos a Cultura de Integridade da MRV com a implementação de um canal de consulta ética da empresa, o Fale com Compliance, onde os funcionários podem, por exemplo, tirar dúvidas e obter orientações, solicitar uma *due diligence* de integridade de um fornecedor, declarar vínculo pessoal seja com funcionários ou fornecedores para identificação de possível conflito de interesses, além de declarar recebimento de brindes e presentes.

Dentre esses pilares, destacamos a revisão da Política Anticorrupção que reforçou o compromisso da MRV de manter os mais altos padrões de integridade, ética e governança na condução de seus negócios, por meio da qual estabelece diretrizes anticorrupção no relacionamento com instituições públicas e privadas.

O Programa de Integridade, seus pilares, benefícios e principais ações da área de compliance podem ser acompanhadas no site: <https://www.mrv.com.br/institucional/pt/a-mrv/programa-de-integridade>

Avaliação e monitoramento de integridade dos parceiros de negócio

A MRV adota uma a Política de Due Diligence de Integridade que foi aprovada em março de 2018 pelo Conselho de Administração. A Política estabelece quais as diretrizes fundamentais

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

para o processo de Due Diligence de Integridade (“DDI”) dos fornecedores, prestadores de serviços, parceiros de negócio, patrocinados e beneficiários de doação. Contém diretrizes e procedimentos de verificação obrigatórios que antecedem a etapa de contratação, com o objetivo de verificar a existência de envolvimento com corrupção ou outros tipos de condutas ilegais ou antiéticas. A área de Compliance realiza a avaliação técnica de integridade, conforme protocolo de trabalho, e reporta os casos críticos identificados para a deliberação do Comitê de Ética.

Em 2019 iniciamos o processo de monitoramento sistêmico e periódico da nossa cadeia de fornecedores para verificar possíveis *red flags* que possam trazer riscos de integridade, além de identificar possíveis violações de direitos humanos ou outros tipos de atividades ilegais. Ao identificar esses riscos os fornecedores são retirados e bloqueados da cadeia de suprimentos.

Além da otimização dos processos no momento do cadastro e monitoramento dos fornecedores, os colaboradores também podem solicitar que a área de Compliance realize uma avaliação de integridade específica para um fornecedor em questão e assim atuar na prevenção e identificação de riscos de integridade para Companhia, como de reputação, corrupção, trabalhistas e conflito de interesses.

Comunicação e Treinamento

A área de Compliance é comprometida com sua missão de contribuir para o desenvolvimento de uma cultura de integridade forte que permeie todos os públicos. Dessa forma, realiza diversos treinamentos e comunicações nos quais reforça os valores e compromisso da MRV em fazer o certo sempre e com o combate a qualquer forma de corrupção.

Além disso, a área de Compliance participa e apoia diversos eventos externos relacionados ao combate à corrupção e promoção da integridade tanto no setor privado e público, reforçando seu protagonismo em contribuir para um ambiente corporativo e de negócios mais íntegro, ético e transparente.

O Plano de Comunicação contempla um detalhamento de todas as ações de comunicação a serem realizadas durante o ano para divulgação do Programa de Integridade, incluindo, além das informações sobre veículos/ formas de comunicação, dados sobre o público a que se destina, objetivo da comunicação em questão, datas de realização da comunicação e principais temas que serão divulgados.

Os principais temas abordados nas comunicações e treinamentos são: Valores MRV e Gestão da Ética, Política Anticorrupção, Relacionamento com Poder Público, Relacionamento com Fornecedores, Brindes e presentes, *Due Diligence* de Integridade, Conflito de Interesses, Política de Consequências, Doações e Patrocínios, Fale com Compliance, Canal Confidencial, Política de não retaliação a denunciantes dentre outros.

A MRV mantém parcerias e participa de grupos de trabalho com instituições que, assim como nós, valorizam um ambiente de negócios transparente, como a Rede Brasil do Pacto Global da ONU, Alliance for Integrity, Instituto Ethos e a Transparência Internacional.

Canal Confidencial

O Canal Confidencial da MRV é operado por uma empresa independente e pode ser acessado de forma anônima.

O Canal existe desde 2012 e está disponibilizado no site da empresa, bem como no Código de Conduta. A MRV divulga ainda o Canal Confidencial através de campanhas nos escritórios, nas lojas e nas obras, nas cláusulas contratuais, no carro plotado da frota da companhia, no guia de bolso integridade MRV, no banner da obra, na TV corporativa e na Intranet.

Com o objetivo de incentivar e proteger a os denunciantes de boa-fé a MRV adota uma Política de não retaliação a denunciantes.

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

Diante do amadurecimento da MRV em relação a gestão dos riscos estratégicos, foi realizada a revisão dos critérios de utilizados para avaliação dos riscos. Anteriormente considerávamos as variáveis, Impacto e Controle para classificar o risco, e assim era atribuído a cada um deles uma nota de 1 a 5, onde quanto maior a nota de avaliação do risco mais exposto a materialização do risco a companhia está.

Nossa avaliação consiste em classificar os riscos considerando 3 variáveis, Impacto, Controle e Probabilidade. E em relação a cada uma das variáveis o risco receberá uma nota, que pode variar entre alta, média ou baixa. Sendo quanto maior a nota da exposição ao risco pior o cenário, e quanto mais baixa a nota melhor é o cenário. Cada uma das notas possui um valor que varia entre 5 (Alta), 3 (Média) e 1 (Baixa). Para cada uma das variáveis de avaliação do risco definimos alguns elementos que contribuem para que a avaliação do risco seja mais objetiva e menos subjetiva.

Ao finalizar a análise das 3 variáveis em relação a cada risco, fazemos uma média ponderada (onde a variável Impacto tem peso de 50% e as demais, Probabilidade e Controle 25%) das notas e assim concluímos a avaliação final do risco.

Obs: Para as variáveis de avaliação Probabilidade e Impacto, quanto maior a nota pior é a avaliação; para a variável de avaliação Controle, quanto maior a nota de exposição ao risco pior o controle.

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

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

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

10.1. Condições financeiras e patrimoniais e resultado das operações

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os Diretores entendem que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar o seu plano de negócio e cumprir com as suas obrigações de curto e longo prazo.

A visão dos Diretores da Companhia está baseada nos seguintes aspectos:

- Sólida posição de caixa - em 31 de dezembro de 2019, nosso saldo de caixa e equivalentes de caixa somado ao saldo de títulos e valores mobiliários era de R\$ 2.085 milhões. Nosso saldo era de R\$ 2.428 milhões e R\$ 3.094 milhões em 2018 e 2017, respectivamente. Desde 2010 a Companhia mantém posição de caixa bastante robusta, acima de R\$ 1 bilhão;
- Boa capacidade financeira – baseado na análise dos índices de liquidez, a Companhia possui boa capacidade financeira frente suas obrigações, mantendo os índices de liquidez acima de 1,0x, conforme pode ser verificado na tabela abaixo:

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Liquidez Geral	1,66	1,56	1,53
Liquidez Corrente	2,56	2,98	2,78
Liquidez Seca	1,52	1,56	1,37

- A companhia mantém baixa alavancagem e estrutura de capital conservadora – em 31 de dezembro de 2019, a nossa dívida líquida era de R\$ 1.072 milhões representando uma alavancagem de 21,0% em relação a Patrimônio Líquido Total. Em 31 de dezembro de 2018 essa relação era de 8,6% e em 31 de dezembro de 2017 era de 6,4%. Apesar do aumento da dívida líquida, a companhia mantém uma estrutura sólida de capital, uma vez que as taxas de juros sofreram fortes quedas no último ano, possibilitando a queda do custo médio ponderado da dívida total da companhia.
- Quando comparamos o endividamento líquido com o EBITDA (ou LAJIDA – lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização), que se refere a geração de caixa operacional pela empresa em 31 de dezembro de 2019 essa relação foi equivalente a 1,06x, em 31 de dezembro de 2018 era de 0,42x e de 0,42x em 31 de dezembro de 2017.
- O aumento da dívida líquida foi acompanhado pela queda do custo médio ponderado da dívida, fazendo com que a companhia mantivesse uma estrutura sólida de capital.
- Menor necessidade de capital de giro em decorrência de um ciclo financeiro mais rápido comparativamente à média do setor e também da ampla utilização do modelo de crédito associativo (modalidade de financiamento em que o cliente obtém o financiamento do imóvel garantido durante a fase de obra) como mecanismo de financiamento dos nossos empreendimentos e clientes. Adicionalmente, o ciclo de recebimento (contas a receber / receita operacional líquida) da Companhia tem diminuído passando de 198 dias em 31 de dezembro de 2017 para 152 dias em 31 de dezembro de 2018 e para 161 dias em 31 de dezembro de 2019, especialmente em razão da implementação de parte do processo de “Venda Garantida” no qual o reconhecimento da venda se dá apenas após a assinatura do contrato de financiamento do cliente com a instituição financeira.
- Menor exposição ao risco de inadimplência do consumidor uma vez que transferimos para os bancos a maior parte do financiamento do cliente, seja através da modalidade de crédito associativo mencionada acima, ou através do financiamento bancário tradicional.
- Resultados operacionais consistentes em função de: (a) expertise de 40 anos e liderança no segmento residencial de baixa renda; (b) rígido controle de custos e despesas operacionais; (c) alta qualidade na incorporação (d) expertise na aquisição de terrenos; e (e) método construtivo eficiente com implementação de novas tecnologias que propiciam aumento de produtividade.

b) Estrutura de capital

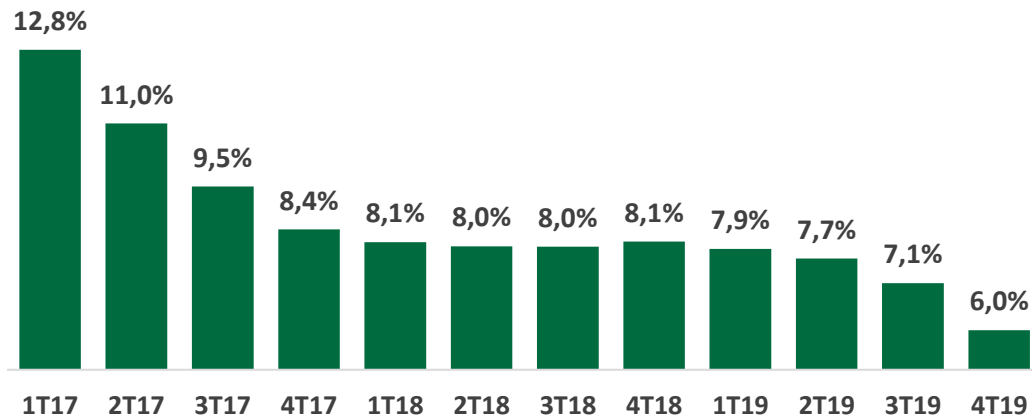
A atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre Patrimônio Líquido Total apresenta níveis conservadores de alavancagem, de acordo com o entendimento dos Diretores da Companhia.

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

O patrimônio líquido total da Companhia passou de R\$ 5.797 milhões, em 31 de dezembro de 2017, para R\$ 4.875 milhões, em 31 de dezembro de 2018, e para R\$ 5.109 em 31 de dezembro de 2019. A diminuição do patrimônio líquido em 2018 decorreu da Cisão da LOG Commercial Properties e da diminuição da Reserva de Lucros em função de maior distribuição de Dividendos, de acordo com o entendimento dos Diretores da Companhia. O aumento do patrimônio líquido de 2019 deve-se ao lucro líquido acumulado no ano ter sido superior aos dividendos (ordinários e extraordinários, referentes ao ano de 2018) pagos.

A queda do custo médio ponderado da dívida possibilitou o aumento da alavancagem da companhia. No final de 2017 nosso custo médio ponderado da dívida era de 8,4% a.a., contra os 8,1% de 2018 e os 6,0% alcançados em 2019.

Custo médio ponderado da Dívida Total (a.a.)



Encerramos 2019 com 95,7% da dívida atrelada à variação do CDI, com custo médio abaixo do financiamento a construção. O custo médio ponderado da dívida ao final de 2019 foi de 5,98%. Na tabela abaixo demonstramos o custo médio ponderado da dívida total da Companhia em 31 de dezembro de 2019:

(R\$ Milhões)	Saldo Devedor Dez/19	Saldo Devedor / Total (%)	Custo Médio
CDI	3,065	95.7%	CDI + 1,19%
TR	137	4.3%	TR + 8,31%
Total	3,202	100.0%	5.98%

Outros indicadores também são acompanhados pela Companhia, mostrando que a estrutura de endividamento permanece saudável e conservadora.

Endividamento Geral				
(Passivo Circulante + Passivo não Circulante) / Ativo Total				
	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Passivo Circulante (R\$ mil)	2.924.358	3.249.979	2.641.251	2.806.116
Passivo não Circulante (R\$ mil)	3.965.167	5.511.401	6.121.054	6.771.420
Ativo Total (R\$ mil)	12.327.013	14.558.501	13.636.891	14.686.323
	55,9%	60,2%	64,3%	65,2%

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

Composição do Endividamento				
Passivo Circulante / (Passivo Circulante + Passivo não Circulante)				
	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Passivo Circulante (R\$ mil)	2.924.358	3.249.979	2.641.251	2.806.116
Passivo não Circulante (R\$ mil)	3.965.167	5.511.401	6.121.054	6.771.420
	42,4%	37,1%	30,1%	29,3%

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

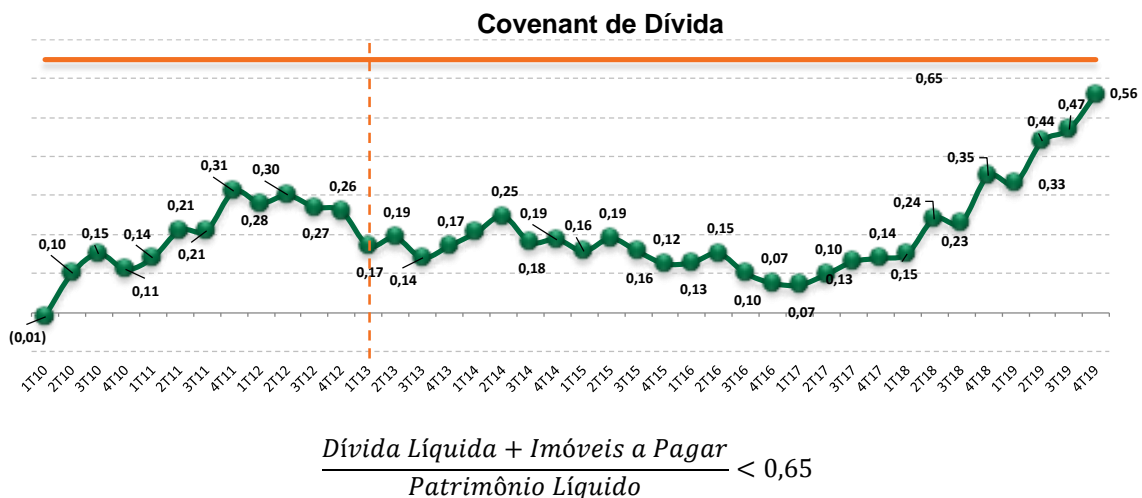
A Companhia possui liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora nós não possamos garantir que tal situação permanecerá. Os Diretores entendem que caso seja necessário contrair empréstimos para financiar investimentos e aquisições, a Companhia tem capacidade para contratá-los.

De acordo com o entendimento dos Diretores da Companhia, o nosso ciclo financeiro mais curto em relação à média do setor e a ampla utilização do crédito associativo fazem com que o nosso *Contas a Receber* seja uma fonte importante de liquidez para a Companhia.

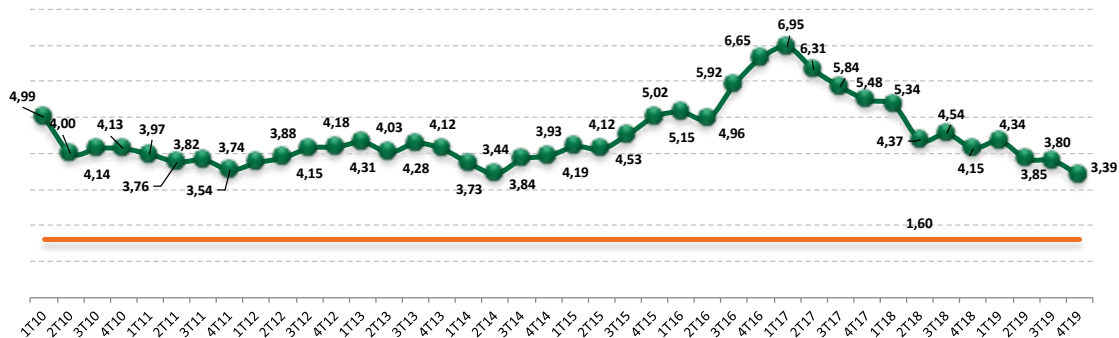
Outro fator importante a ser ressaltado é a modalidade de financiamento que é priorizado pela Companhia: financiamento a construção no modelo crédito associativo. Nessa modalidade o financiamento à construção (pessoa jurídica) é concedido à Companhia que investe os recursos no empreendimento. As vendas realizadas são transferidas aos bancos quando os clientes têm o financiamento imobiliário aprovado. A partir do repasse/transferência o saldo do financiamento à construção utilizado pela Companhia é amortizado com as parcelas pagas ao banco pelo cliente, respeitando o percentual de evolução da obra. Ou seja, conforme os clientes garantem seus financiamentos (repasse) com o banco ainda em fase de obra, a Companhia recebe os recursos mensalmente de acordo com a evolução da obra. Dessa forma, a necessidade de capital de giro diminui e é possível terminar um projeto sem saldo devedor com o banco utilizando-se os recursos repassados.

Em linha com a gestão conservadora da Companhia, ao final de 2019, a posição de caixa da Companhia atingiu R\$ 2.085 milhões, sendo R\$ 675 milhões contabilizados como Caixa e Equivalentes de Caixa, montante suficiente para honrar os vencimentos nos próximos 12 meses, que somam R\$ 672 milhões.

Por fim, a Companhia está dentro dos parâmetros exigidos, covenants, pelos nossos credores. Seguem abaixo o histórico dos covenants de recebíveis e dívida das debêntures da Companhia:



Covenant de Recebíveis

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

$$\frac{\text{Recebíveis} + \text{Receita a apropriar} + \text{Estoques}}{\text{Dívida Líquida} + \text{Imóveis a pagar} + \text{Custo a apropriar}} > 1,6$$

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

Captamos recursos por meio de contratos financeiros, quando necessário, os quais são empregados no financiamento de nossas necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de nossas disponibilidades de caixa em nível que acreditamos ser apropriado para o desempenho de nossas atividades.

Adicionalmente, quando necessário, também acessamos o mercado de capitais para emissão de valores, tais como debêntures. Os Diretores sempre buscam manter a Companhia com um nível reduzido de exposição a riscos das taxas de juros e de câmbio.

Nosso endividamento era composto da seguinte forma nos períodos abaixo identificados:

Consolidado (em R\$ mil)	31 de dezembro de		
	2017	2018	2019
(+) Empréstimos, financiamentos e debêntures - CP	841.824	415.527	671.612
(+) Empréstimos, financiamentos e debêntures - LP	2.630.521	2.447.491	2.530.547
(=) Dívida Bruta	3.472.345	2.863.018	3.202.158
(-) Instrumentos Financeiros Derivativos	4.697	17.922	44.805
(-) Caixa e equivalentes de caixa	713.123	794.852	674.919
(-) Títulos e Valores Mobiliários	2.381.115	1.633.123	1.410.194
Dívida Líquida	373.410	417.122	1.072.241
Total Dívida Líquida/Patrimônio Líquido Total	6,4%	8,6%	21,0%

Patrimônio Líquido	5.797.121	4.874.586	5.108.788
---------------------------	------------------	------------------	------------------

A Companhia não apresenta investimentos relevantes em ativos não circulantes, não havendo grande necessidade de capital de giro para tal finalidade, de acordo com o entendimento dos Diretores da Companhia.

- f) Níveis de endividamento e características das dívidas

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

(em R\$ milhões)	Vencimento	Encargos (a.a)	Saldo Devedor	
			Dez/19	Set/19
Dívida Corporativa			3.065	2.753
Debêntures 2ª emissão (URBAMAIS)	06/21 a 06/23	CDI + 1,22%	60	61
Debêntures - 9ª emissão (1ª série)	02/19 a 02/20	CDI + 1,50%	48	48
Debêntures - 9ª emissão (2ª série)	02/20 a 02/22	CDI + 2,30%	509	499
Debêntures - 9ª emissão (3ª série)	02/2022	132,2% CDI	100	96
Debêntures - 11ª emissão (1ª série)	09/2020	CDI + 1,00%	288	284
Debêntures - 11ª emissão (2ª série)	09/21 a 09/22	CDI + 1,50%	217	214
Debêntures - 11ª emissão (3ª série)	09/23 a 09/24	122,1% CDI	149	142
Debêntures - 12ª emissão (1ª Série)	07/2023	CDI + 1,40%	308	303
Debêntures - 12ª emissão (2ª Série)	07/24 a 07/25	CDI + 1,70%	53	52
Debêntures - 12ª emissão (3ª Série)	07/2023	CDI + 1,50%	112	111
Debêntures - 12ª emissão (4ª Série)	07/2023	CDI + 1,50%	86	84
Debêntures - 15ª emissão	11/2025	CDI + 1,06%	300	-
CCB que lastrearam a operação de CRI	06/20 a 06/21	CDI + 1,60%	115	115
1ª emissão de debêntures da Urbamaís que lastreou a operações de CRI	01/17 a 12/19	CDI + 1,15%	-	20
3ª emissão de debêntures da Urbamaís que lastreou a operações de CRI	03/2024	CDI + 0,20%	58	58
10ª emissão de debêntures que lastreou a operações de CRI	07/2019	102% CDI	-	-
13ª emissão de debêntures que lastreou a operações de CRI	09/23 a 09/24	100% CDI	290	290
14ª emissão de debêntures que lastreou a operações de CRI	05/2024	100,4% CDI	357	361
Leasing	03/17 a 09/22	CDI + 2,00% a + 2,93%	16	18
Financiamento à construção			137	207
Financiamento à construção	03/18 a 03/23	TR + 8,30% a 8,84%	131	200
Capital de Giro - TR	04/16 a 03/23	TR + 13,29%	6	7
Total			3.202	2.960

Debêntures:4ª emissão

Em 23 de dezembro de 2010, foi realizada a 4ª emissão de R\$300.000 mil em debêntures, não conversíveis em ações representadas por 300 debêntures com valor nominal de R\$1.000 mil.

Essas debêntures tinham vencimento final em 01 de dezembro de 2015 e foram resgatadas semestralmente em cinco parcelas a partir de 01 de dezembro de 2013. Estas debêntures eram garantidas por (I) recebíveis das unidades financiadas com o recurso em questão, (II) pela cessão fiduciária das contas vinculadas a emissão e aplicação dos recursos oriundos dos pagamentos dos recebíveis e (III) da alienação de terrenos dos empreendimentos financiados após a liberação dos recursos. Em 31 de dezembro de 2010, não havia garantia por recebíveis e alienação de terrenos, pois o saldo recebido estava aplicado em fundo de investimento bloqueado. Adicionalmente, esta emissão foi remunerada pela Taxa Referencial (TR), acrescidos de Spread de 8,25% para o financiamento de empreendimentos que apresentem valor de comercialização menor ou igual ao estabelecido na Resolução do Conselho Curador do FGTS e de 10,25% para financiamento dos empreendimentos que apresentem valor de comercialização superior ao estabelecido na Resolução do Conselho Curador do FGTS. A remuneração foi paga semestralmente a partir de 01 de junho de 2011.

Em 28 de maio de 2015 foi realizada uma Assembleia de Debenturistas onde foi aprovada a alteração nas condições de amortização do pagamento do valor nominal e do prazo de vencimento. O saldo remanescente equivalente à 40% do valor nominal da Emissão foi parcelado em 6 parcelas semestrais, sendo 5 parcelas iguais equivalentes à 3,33% do valor nominal e a última equivalente à 23,33% do valor nominal e com vencimento previsto para 01 de dezembro de 2017.

6ª emissão

Em 03 de maio de 2012, a Companhia concluiu a 6ª (sexta) emissão pública de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, sem garantia, no montante de R\$500.000 mil, representadas por 500.000 debêntures no valor nominal unitário de um mil reais, com vencimento em 03 de maio de 2017. O valor nominal das debêntures foi pago em duas parcelas iguais vencíveis em 03 de maio de 2016 e de 2017. As debêntures fizeram jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, equivalentes à variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário) acrescido de spread de 1,5% ao ano, pagos semestralmente.

8ª emissão

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

Em 1º de novembro de 2016, a Companhia concluiu a 8ª (oitava) emissão de debêntures, para colocação PRIVADA, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, sem garantia, no montante de R\$270.000 mil, representadas por 27.000 debêntures no valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), que serviu de lastro para a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Ápice Securitizadora S/A, no dia 1º de novembro de 2016 com data de vencimento para 05 de dezembro de 2018. A operação fez jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes à 100% da variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário) acrescido de spread de 0,4000% ao ano, que foram pagos no vencimento da operação juntamente com o valor principal.

9ª emissão

Em 15 de fevereiro de 2017, a Companhia concluiu a 9ª (nona) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em três séries em sistema de vasos comunicantes, para distribuição pública, sem garantias adicionais. Foram emitidas 75.000 (setenta e cinco mil) debêntures, com valor nominal unitário de dez mil reais, sendo (i) 17.273 (dezesete mil duzentos e setenta e três) debêntures da 1ª Série; (ii) 49.727 (quarenta e nove mil, setecentos e vinte e sete) debêntures da 2ª Série e (iii) 8.000 (oito mil) debêntures da 3ª Série. O valor total da Emissão foi de R\$ 750.000 mil, dividido na seguinte proporção entre as Séries:

1ª Série: o valor desta série é de R\$ 172.730 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (Certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de spread de 1,5% ao ano, com vencimento final em 15/02/2020. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago semestralmente a partir de 15/02/2019;

2ª Série: o valor desta série é de R\$ 497.270 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (Certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de spread de 2,3% ao ano, com vencimento final em 15/01/2022. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago semestralmente a partir de 15/02/2020;

3ª Série: o valor desta série é de R\$ 80.000 mil e será atualizada monetariamente pela variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), e sobre o valor nominal atualizado incidirá juros remuneratórios correspondentes a 8,2502% ao ano. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal atualizado será pago em parcela única em 15/02/2022, vencimento final da série.

Em 03 de agosto de 2018, a Companhia realizou a recompra para cancelamento de 10.520 (dez mil quinhentas e vinte) debêntures

da 1ª série da 9ª (nona) emissão, que passou a ter 6.753 (seis mil setecentas e cinquenta e três) debêntures.

10ª emissão

Em 5 de julho de 2017, a Companhia concluiu a 10ª (décima) emissão de debêntures simples, para colocação PRIVADA, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, sem garantia, no montante de R\$ 101.250 mil, representadas por 101.250 debêntures no valor nominal unitário de mil reais, que serviu de lastro para a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Ápice Securitizadora S/A, no dia 05 de julho de 2017, com data de vencimento para 26 de julho de 2019. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 102% da variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário)

11ª emissão

Em 15 de setembro de 2017, a Companhia concluiu a 11ª (décima primeira) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em três séries em sistema de vasos comunicantes, para distribuição pública, sem garantias adicionais. Foram emitidas 70.000 (setenta mil) debêntures, com valor nominal unitário de dez mil reais, sendo (i) 36.450 (Trinta e seis mil quatrocentos e cinquenta) debêntures da 1ª Série; (ii) 21.430 (vinte e uma mil, quatrocentos e trinta) debêntures da 2ª Série e (iii) 12.120 (doze mil cento e vinte) debêntures da 3ª Série. O valor total da Emissão foi de R\$ 700.000 mil, dividido na seguinte proporção entre as Séries:

i) 1ª Série: o valor desta série é de R\$ 364.500 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (Certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de spread de 1,0% ao ano, com vencimento final em 15/09/2020. A

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

remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago em uma única parcela no vencimento;

ii) 2ª Série: o valor desta série é de R\$ 214.300 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (Certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de spread de 1,5% ao ano, com vencimento final em 15/09/2022. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago anualmente a partir de 15/09/2021;

iii) 3ª Série: o valor desta série é de R\$ 121.200 mil e será atualizada monetariamente pela variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), e sobre o valor nominal atualizado incidirá juros remuneratórios correspondentes a 6,4483% ao ano. A remuneração será paga anualmente a partir da data de liquidação e o principal atualizado será pago em 15 de setembro de 2023 e 15 de setembro de 2024 (vencimento final das séries).

Em 03 de agosto de 2018, a Companhia realizou a recompra para cancelamento de 8.073 (oito mil e setenta e três) debêntures da 1ª série da 11ª (décima primeira) emissão, que passou a ter 28.377 (vinte e oito mil trezentos) debêntures.

12ª emissão

Em 05 de julho de 2018, a Companhia concluiu a 12ª (décima primeira) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em quatro séries em sistema de vasos comunicantes, para distribuição pública, sem garantias adicionais. Foram emitidas 54.220 (cinquenta e quatro mil e duzentas e vinte) debêntures, com valor nominal unitário de dez mil reais, sendo (i) 29.870 (vinte e nove mil, oitocentas e setenta) debêntures da 1ª Série; (ii) 5.130 (cinco mil, cento e trinta) debêntures da 2ª Série, (iii) 10.913 (dez mil, novecentas e treze) debêntures da 3ª Série e 8.307 (oito mil trezentas e sete) debêntures da 4ª Série. O valor total da Emissão foi de R\$ 700.000 mil, dividido na seguinte proporção entre as Séries:

1ª Série: o valor desta série é de R\$ 298.700 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (Certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de spread de 1,40% ao ano, com vencimento final em 05/07/2023. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago em uma única parcela no vencimento;

2ª Série: o valor desta série é de R\$ 51.300 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (Certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de spread de 1,70% ao ano, com vencimento final em 05/07/2025. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago anualmente a partir de 05/07/2024;

3ª Série: o valor desta série é de R\$ 109.130 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de 1,50% ao ano, com vencimento final em 05/07/2023. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago em uma única parcela no vencimento;

4ª Série: o valor desta série é de R\$ 83.070 mil e será remunerada por 100% da variação do CDI (certificado de Depósitos Interbancário) acrescido de 1,50% ao ano, com vencimento final em 05/07/2023. A remuneração será paga semestralmente a partir da data de liquidação e o principal será pago em uma única parcela no vencimento;

13ª emissão

Em 14 de março de 2019, a Companhia concluiu a 13ª (décima terceira) emissão de debêntures simples, para colocação PRIVADA, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, sem garantia, no montante de R\$ 300.000 mil, representadas por 300.000 debêntures no valor nominal unitário de mil reais, que serviu de lastro para a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Gaia Securitizadora S.A., no dia 14 de maio de 2019, com data de vencimento para 18 de setembro de 2024. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% da variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário).

14ª emissão

Em 27 de maio de 2019, a Companhia concluiu a 14ª (décima quarta) emissão de debêntures simples, para colocação PRIVADA, não conversíveis em ações, em série única, de espécie quirografária, sem garantia, no montante de R\$ 360.000 mil, representadas por 360.000 debêntures no valor nominal unitário de mil reais, que serviu de lastro para a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), emitidos pela Vert Companhia Securitizadora, no dia 28 de maio de 2019, com data de vencimento para 28 de maio de 2024. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100,4% da variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário).

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

15ª emissão

Em 25 de novembro de 2019, a Companhia concluiu a 15ª (décima quinta) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, sem garantia, no montante de R\$ 300.000 mil, representadas por 300.000.000 debêntures no valor nominal unitário de R\$ 1,00 (um real), com data de vencimento para 25 de novembro de 2025. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% da variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário), acrescida exponencialmente de um spread de 1,06% (um inteiro e seis centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis.

16ª emissão

Em 01 de abril de 2020, a Companhia concluiu a 16ª (décima sexta) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, sem garantia, no montante de R\$ 100.000 mil, representadas por 100.000 debêntures no valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (um real), com data de vencimento para 01 de abril de 2025. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de um *spread* de 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração").

17ª emissão

Em 24 de abril de 2020, a Companhia concluiu a 17ª (décima sexta) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, no montante de R\$ 50.000 mil, representadas por 50.000 debêntures no valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (um real), com data de vencimento para 24 de abril de 2023. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de um spread de 3,00% (três por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração").

18ª emissão

Em 24 de agosto de 2020, a Companhia concluiu a 18ª (décima sexta) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, no montante de R\$ 500.000 mil, representadas por 500.000 debêntures no valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (um real), com data de vencimento para 24 de agosto de 2025. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de um spread de 2,40% (dois inteiros e quarenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração").

Notas Comerciais

Em 07 de maio de 2020, a Companhia concluiu a 1ª (primeira) emissão de Notas Promissórias, da espécie quirografária, em duas séries, no montante total de R\$ 100.000 mil, representadas por 1 nota promissória da primeira série no valor nominal unitário de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), e 10 notas promissórias da segunda série no valor nominal unitário de R\$ 9.700.000 (nove milhões e setecentos mil reais).

1ª série com prazo de 180 dias fará jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de um spread de 2,50% (dois inteiros cinquenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração").

2ª série com prazo de 360 dias fará jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de um spread de 2,50% (dois inteiros cinquenta centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração").

CCBs emitidas

Em 1º de julho de 2013, a Companhia emitiu uma Cédula de Crédito Bancário ("CCB") no valor de R\$ 200.000 mil a favor da Caixa Econômica Federal. Esta operação foi remunerada inicialmente por 100% da variação dos Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) acrescidos da taxa pré-fixada de 1,45% a.a.. Em 30 de junho de 2015, houve um aditamento alterando a taxa de remuneração para 100% da variação dos Certificados de Depósitos Interfinanceiros

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

(CDI) acrescidos da taxa pré-fixada de 2,05% a.a. Os pagamentos da remuneração foram semestrais e o pagamento do principal foi realizado em duas parcelas nos dias 30/06/2016 e 30/06/2017, vencimento da operação.

Em 22 de fevereiro de 2016, a Companhia emitiu uma Cédula de Crédito Bancário ("CCB") no valor de R\$70.000 mil, que lastreou a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Gaia Securitizadora S/A, no dia 22 de fevereiro de 2016. Os gastos incorridos com a emissão da CCB foram de R\$ 1.170.380,62. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possui amortização de principal semestral com início em 22/02/2018 e término no dia 22/02/2023, porém foi liquidada antecipadamente em 24/05/2019. Esta operação faz jus a remuneração equivalente à variação dos Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescida de spread de 2,0340% ao ano, paga semestralmente. Esta operação não contava com garantias, sejam elas reais ou fidejussórias.

Em 08 de junho de 2016, a Companhia emitiu 6 (seis) Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs"), no valor de R\$120.360 mil, sendo que o valor referente a CCB 6 não foi desembolsado. As 05 (cinco) Cédulas de Crédito Bancário (CCB's) no valor total de R\$ 115.000.000,00 lastrearam a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Ápice Securitizadora S/A, no dia 08 de junho de 2016. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possui amortização de principal anual com início em 22/06/2020 e término no dia 21/06/2021. Esta operação faz jus a remuneração equivalente à variação dos Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescida de spread de 1,6000% ao ano, paga mensalmente. Esta operação conta com alienação fiduciária de imóveis como garantia.

Em 30 de junho de 2016, a Companhia emitiu uma Cédula de Crédito Bancário ("CCB") no valor de R\$25.000 mil a favor do Banco Safra S/A. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização de principal em parcela única no dia 26/06/2017. Esta operação teve uma remuneração equivalente à variação da taxa referencial (TR), acrescida de spread de 12,000276% ao ano, paga em uma única vez juntamente com a parcela de amortização. Esta operação não contou com garantias, sejam elas reais ou fidejussórias.

Em 29 de agosto de 2016, a Companhia emitiu uma Cédula de Crédito Bancário ("CCB") no valor de R\$25.000 mil a favor do Banco Safra S/A. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização de principal em parcela única no dia 25/08/2017. Esta operação fez jus a remuneração equivalente à variação da taxa referencial (TR), acrescida de spread de 12,000276% ao ano, paga em uma única vez juntamente com a parcela de amortização. Esta operação não contou com garantias, sejam elas reais ou fidejussórias.

Em 8 e 12 de julho de 2016 e 16 de agosto de 2016 a Companhia emitiu 10 (dez) Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs") no valor de R\$105.201 mil a favor do banco Itaú Unibanco S/A. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía pagamentos de amortização de principal semestrais com início em 05/01/2017 e foi finalizada em agosto de 2017. Esta operação fez jus a remuneração equivalente à variação da taxa referencial (TR), acrescida de spread de 10,2100% ao ano, pagas juntamente com a parcela de amortização. Esta operação não contou com garantias, sejam elas reais ou fidejussórias.

Em 17 de junho de 2016, a Companhia firmou contrato de crédito no valor de R\$100.000 mil com o banco HSBC Bank Brasil S/A. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização de principal semestral com início em 17/06/2017 e foi finalizada em setembro de 2017. Esta operação fez jus a remuneração equivalente à variação da taxa referencial (TR), acrescida de spread de 12,1500% ao ano, paga mensalmente. Esta operação contava com garantia hipotecária de primeiro grau de imóveis.

Em 05 de Outubro de 2016, a Companhia emitiu 6 (seis) Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs") no valor de R\$95.000 mil, que lastrearam a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Ápice Securitizadora S/A, no dia 05 de outubro de 2016. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possui amortização de principal trimestral que iniciou em 06/10/2017 e terminou no dia 05/10/2018. Esta operação fez jus a remuneração equivalente à variação dos Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescida de spread de 1,6000% ao ano, que foi paga trimestralmente, sendo a primeira paga em janeiro de 2017. Esta operação não contou com garantias, sejam elas reais ou fidejussórias.

Em 22 de Setembro de 2016, a Companhia emitiu 1 (uma) Cédula de Crédito Bancário ("CCB") no valor de R\$50.000 mil, que lastreou a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Gaia Securitizadora S/A, no dia 30 de setembro de 2016. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados

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

empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização de principal mensal com início em 15/08/2019 e término no dia 18/11/2019. Esta operação fez jus a remuneração equivalente à variação dos Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescida de spread de 1,2000% ao ano, paga semestralmente até 15/08/2019. Esta operação foi liquidada antecipadamente em janeiro de 2019. A operação tinha como garantia a cessão fiduciária de cotas de determinadas SPEs em que a companhia é controladora.

Em 16 de Dezembro de 2016, a Companhia emitiu 1 (uma) Cédula de Crédito Bancário ("CCB") no valor de R\$100.000 mil, que lastreou a operação de Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI") emitidos pela Ápice Securitizadora S/A, no dia 16 de dezembro de 2016. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização de principal trimestral com início em 15/06/2018 e término no dia 15/01/2019. Esta operação fez jus a remuneração equivalente à variação dos Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescida de spread de 1,3000% ao ano, paga trimestralmente. Esta operação não contava com garantias, sejam elas reais ou fidejussórias.

Em 28 de abril de 2020, a Companhia concluiu a emissão de 8 (oito) Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs") no valor total de R\$ 200.000 mil com o banco BTG Pactual S.A com data de vencimento para 28 de abril de 2022. Essa operação possui amortização de principal anual com início em 28/04/2021, e juros trimestrais. A operação faz jus a juros remuneratórios, incidentes sobre o valor nominal, ou saldo do mesmo, se for o caso, equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de um spread de 3,10% (três inteiros e dez centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração").

Em 10 de julho de 2013, a Companhia firmou contrato com o Banco do Brasil no âmbito do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) no valor de R\$ 160.000 mil. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização semestral, sendo a primeira parcela paga em 28/12/2015 e a última em 28/06/2017. Esta operação foi remunerada pelo equivalente a 111% a.a. da variação dos Certificados Depósitos Interfinanceiros (CDI), paga mensalmente.

Em 27 de junho de 2014, a Companhia firmou contrato com o Banco do Brasil no âmbito do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) no valor de R\$ 90.000 mil. Estes recursos foram destinados ao financiamento de determinados empreendimentos habitacionais. Esta operação possuía amortização semestral, sendo que a primeira parcela foi paga em 20/06/2017 e a última foi liquidada em 20/06/2018. Esta operação era remunerada pelo equivalente a 113% a.a. da variação dos Certificados Depósitos Interfinanceiros (CDI) que é paga mensalmente.

Financiamento à construção

Os contratos de financiamento à construção têm como garantias de pagamento recebíveis caucionadas, alienação de terrenos e de unidades habitacionais.

FINAME

Contrato de financiamento FINAME referente a compra de aeronave, no valor total de R\$5.665 mil. A liquidação do valor principal ocorreu em parcelas mensais e sucessivas, sendo o primeiro vencimento em maio de 2012 e o último em setembro de 2017. As liquidações dos valores de juros ocorreram em parcelas trimestrais e sucessivas durante o prazo de carência do principal (maio de 2012) e após este prazo foi pago mensalmente. Os juros contratados desse financiamento foram pré-fixados a taxa de 4,50% ao ano. O financiamento teve como garantia a alienação fiduciária do bem em favor do agente financeiro, e nota promissória no valor correspondente a 130% do valor total do principal.

Adicionalmente, os contratos de FINAME firmados em 2015 e 2016 para aquisição de formas de alumínio, no valor total de R\$17.462 mil, sendo que, houve liquidação antecipada de alguns contratos em outubro de 2017, não restando saldo devedor em 31/12/2018. A liquidação do valor principal das operações ocorreu em parcelas mensais e sucessivas, de acordo com cada contrato. As liquidações dos valores de juros ocorreram em parcelas trimestrais e sucessivas durante o prazo de carência do principal e após este prazo foram pagas mensalmente. Os juros contratados desses financiamentos são pré-fixados em 9,5% a.a.

Leasing

Contrato de Arrendamento Mercantil Financeiro firmado com o Banco Santander em 18 de setembro de 2017 para aquisição de uma aeronave no valor de R\$ 19.944 mil. A operação é remunerada pela variação dos Certificados de

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

Depósito Interfinanceiros (CDI) acrescidos da taxa pré-fixada de 2,0% a.a. A remuneração e o principal serão pagos mensalmente a partir de 19/03/2018 e o valor residual de 1% será pago ao final da operação em 19/09/2022. A garantia da operação é o próprio bem.

Adicionalmente, foram contratados nos anos de 2016, 2017, 2018 e 2019, 36 operações de Leasing junto aos Bancos Bradesco e Santander que se referem a compra de formas de alumínio, no valor total de R\$ 26.363 mil. As operações são remuneradas pela variação dos Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) acrescida de uma taxa pré-fixada entre 2,60% a.a. e 2,93% a.a. Em geral as operações contam com pagamentos de juros e principal mensais. A garantia das operações é o bem objeto da contratação. Em 2018 e 2019 alguns contratos foram liquidados antecipadamente, restando contratados o valor de R\$ 2.201 mil.

Cláusulas restritivas (Covenants):

Covenants	Em 31 de dezembro de		
	2017	2018	2019
$(\text{Dívida Líquida} + \text{Imóveis a Pagar}) / (\text{Patrimônio Líquido}) < 0,65$	0,14	0,35	0,56
$(\text{Recebíveis} + \text{Receita a Apropriar} + \text{Estoques}) / (\text{Dívida Líquida} + \text{Imóveis a Pagar} + \text{Custo a Apropriar}) > 1,6 \text{ ou } < 0$	5,48	4,15	3,39

Grau de subordinação entre as dívidas

De acordo com os contratos das dívidas contraídas pela Companhia, nenhuma tem precedência em relação à outra, mesmo em eventual concurso universal de credores.

Considerando que nos contratos das dívidas da Companhia não há ordem de precedência, em eventual concurso universal de credores, a Companhia obedece aos termos estabelecidos no Código Civil.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Os recursos da 4ª emissão de debêntures da Companhia no montante de R\$300.000 mil mencionada no item 10.01 f) foram liberados para utilização de acordo com o cronograma físico-financeiro dos empreendimentos financiados.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Informações Financeiras

As demonstrações financeiras consolidadas são elaboradas e apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária no Brasil como aprovadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como Consolidado.

Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida passou de R\$ 4.760 milhões no exercício social encerrado em 2017 para R\$ 5.419 milhões em 2018, atingindo R\$ 6.056 milhões em 2019. O aumento em relação a 2017 e 2018 se dá especialmente pelo crescimento recorrente das vendas bem como o aumento da velocidade na execução dos projetos.

Custo dos Imóveis Vendidos

O custo dos imóveis vendidos passou de R\$ 3.148 milhões no exercício social encerrado em 2017, para R\$ 3.620 milhões em 2018, atingindo R\$ 4.213 milhões em 2019. O aumento do custo dos imóveis foi em linha com o crescimento de receita operacional líquida da companhia.

Lucro Bruto

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

A margem bruta da Companhia continua em um patamar saudável, mesmo com a leve redução apresentada, resultados dos aumentos dos custos observados. O lucro bruto consolidado atingiu R\$ 1.612 milhões em 2017, R\$ 1.799 milhões em 2018 e R\$ 1.842 milhões em 2019 (crescimento de 14,27% em relação à 2017 e 2,43% em relação à 2018)

Receitas (Despesas) Operacionais

Despesas Comerciais

As nossas despesas comerciais passaram de R\$ 550 milhões em 2017 para R\$ 586 milhões em 2018, e para R\$ 592 milhões em 2019. Continuamos a diluir nossas despesas comerciais, apresentando queda de 1,78 p.p. em relação a 2017 (despesas comerciais/ROL) e de 1,03 p.p em relação a 2018.

Despesas Gerais e Administrativas (incluindo os honorários da administração)

Nossas despesas gerais e administrativas (incluindo os honorários da administração) passaram de R\$ 320 milhões em 2017, para R\$ 347 milhões em 2018, e para R\$ 352 milhões em 2019. Desde 2015 a Companhia iniciou a adequação de sua estrutura comercial e administrativa com o objetivo de absorver um maior volume de lançamentos e vendas no futuro. As despesas de G&A também apresentaram diluição, apresentando queda de 0,91 p.p. em relação a 2017, e de 0,60 p.p em relação a 2018

Resultado Financeiro

Parte dos custos referentes aos encargos financeiros de empréstimos, financiamentos e debentures relacionados à construção de imóveis são capitalizados. Nossas despesas financeiras passaram de R\$ 144 milhões em 2017 para R\$ 103 milhões em 2018, e para R\$ 58 milhões em 2019. A redução das despesas financeiras em relação à 2017 e 2018 foi reflexo da queda do CDI no período e do aumento no volume de juros capitalizados. A queda do CDI levou à queda do custo médio ponderado da dívida.

Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social

Pelas razões apresentadas acima, nosso lucro antes da tributação passou de R\$ 805 milhões em 2017 para R\$ 879 milhões em 2018, e para R\$ 878 milhões em 2019.

Imposto de Renda e Contribuição Social

A despesa com imposto de renda e contribuição social passou de R\$ 105 milhões em 2017 para R\$ 120 milhões em 2018, e para R\$ 130 milhões em 2019.

A Companhia e controladas adotam, como facultado pela legislação fiscal vigente, o regime de caixa para apuração do resultado na incorporação imobiliária, sendo o resultado apurado utilizado na determinação do lucro tributável.

Devido ao enquadramento da integralidade dos novos projetos no regime especial de tributação, a alíquota efetiva (PIS / COFINS / IRPJ / CSLL) da Companhia gira em torno dos 4%.

Lucro Líquido do Exercício

Nosso Lucro Líquido do Exercício passou de R\$ 700 milhões em 2017 para R\$ 758 milhões em 2018, e para R\$748 milhões em 2019.

Lucro Líquido atribuível a Acionistas Controladores

Nosso Lucro Líquido do Exercício passou de R\$ 653 milhões em 2017 (representando 13,7% da nossa receita operacional líquida), para R\$ 690 milhões em 2018 (representando 12,7% da nossa receita operacional líquida), e se manteve em R\$ 690 milhões em 2019 (representando 11,2% da nossa receita operacional líquida).

Principais Variações nas Contas Patrimoniais

Ativo Circulante

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e Valores Mobiliários*

A tabela abaixo descreve nosso caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários, nas datas indicadas:

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Caixa e equivalentes de caixa	713.123	794.852	674.919	-5,36%	-15,09%
Títulos e valores mobiliários – circulante	2.365.975	1.585.525	1.330.773	-43,75%	-16,07%
Títulos e valores mobiliários – não circulante	15.140	47.597	79.421	-	66,86%
Total	3.094.238	2.427.975	2.085.113	-32,61%	-14,12%

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta Caixa e equivalentes de caixa totalizou R\$ 675 milhões, comparados a R\$ 795 milhões em 31 de dezembro de 2018 e R\$ 713 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Títulos e Valores mobiliários

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta títulos e valores mobiliários totalizou R\$ 1.410 milhões comparados aos R\$ 1.633 milhões em 31 de dezembro de 2018 e R\$ 2.381 milhões em 31 de dezembro de 2017

Cientes por Incorporação de Imóveis

A tabela abaixo descreve nossas contas a receber de clientes, nas datas indicadas:

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Cientes por incorporação de imóveis	2.873.443	2.565.001	2.991.768	4,12%	16,64%
Ajustes a valor presente	-53.279	-47.234	-60.054	12,72%	27,14%
Provisão para risco de crédito	-205.670	-234.354	-223.291	8,57%	-4,72%
Total	2.614.493	2.283.414	2.708.422	3,59%	18,61%
Cientes - Circulante	1.591.618	1.453.720	1.555.145	-2,29%	6,98%
Cientes - Não Circulante	1.022.875	829.693	1.153.277	12,75%	39,00%
Total	2.614.493	2.283.414	2.708.422	3,59%	18,61%

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de clientes por incorporação de imóveis totalizou R\$ 2.708 milhões, comparados a R\$ 2.283 milhões em 31 de dezembro de 2018 e R\$ 2.614 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Cientes por Prestação de Serviços

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Cientes por prestação de serviços	2.432	3.910	1.282	-47,26%	-67,20%
Total	2.432	3.910	1.282	-47,26%	-67,20%

O saldo de clientes por prestação de serviços totalizou R\$ 1,3 milhões em 2019, uma queda de 67,2% e 47,3% quando comparado ao R\$ 3,9 milhões em 31 de dezembro de 2018 e 2,4 milhão em 31 de dezembro de 2017, respectivamente.

Essa rubrica refere-se aos recebimentos da Companhia referentes a serviços administrativos prestados às controladas em conjunto LOG, MRL e Prime e serviços de construção e prestação de serviço a algumas partes relacionadas.

Imóveis a comercializar

O saldo de imóveis a comercializar estava assim composto, nas datas indicadas:

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

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Imóveis em construção	2.274.499	2.580.638	2.808.239	23,47%	8,82%
Imóveis concluídos	101.117	167.730	213.534	111,17%	27,31%
Estoque de terrenos	4.577.114	5.209.850	5.532.310	20,87%	6,19%
Adiantamento a fornecedores	57.780	50.664	79.641	37,83%	57,19%
Estoque de materiais	2.841	282	381	-86,59%	35,18%
Total	7.013.351	8.009.163	8.634.105	23,11%	7,80%

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta de imóveis a comercializar totalizou R\$ 8.634 milhões, um aumento de 7,8% e 23,11% com relação a 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, respectivamente, devido principalmente ao incremento dos terrenos adquiridos, dada as oportunidades de negócios que a Companhia obteve em 2019, nas linhas de produto de média renda (SBPE) e LUGGO. Adicionalmente, o maior volume de lançamentos, produção e aumento do preço médio colaborou para o aumento do saldo. De acordo com o entendimento dos nossos Diretores, o banco de terrenos da Companhia já está consolidado e pronto para atender uma futura demanda em diversas regiões do país. Contudo, a Companhia vem atuando de forma estratégica a fim de aproveitar as atuais boas condições de mercado para expandir o seu banco de terrenos, mediante pagamento parcelado ou através da modalidade de permuta, focando principalmente em terrenos em grandes cidades.

Ativo Não Circulante*Créditos com empresas ligadas*

Em 31 de dezembro de 2019, a nossa conta de créditos com empresas ligadas totalizou R\$ 39 milhões comparados aos R\$ 42 milhões em 31 de dezembro de 2018 e aos R\$ 87 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essas operações são efetuadas, principalmente, com o objetivo de viabilizar a fase inicial dos empreendimentos, em função das relações comerciais que são mantidas com as partes relacionadas para o desenvolvimento das atividades de incorporação e construção.

Imobilizado

A nossa conta de imobilizado passou de R\$ 183 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 301 milhões em 31 de dezembro de 2018 e, por fim, para R\$ 486 milhões em 31 de dezembro de 2019. A variação dessa conta em relação ao último ano está relacionada, primordialmente, com o aumento da aquisição, principalmente de fôrmas de alumínio e equipamentos de informática, além da adoção do IFRS 16 "Arrendamentos".

Intangível

A nossa conta de intangível passou de R\$ 88 milhões em 31 de dezembro de 2017 para R\$ 96 milhões em 31 de dezembro de 2018 e, por fim, para R\$ 118 milhões em 31 de dezembro de 2019. O aumento desta conta deve-se principalmente ao aumento da linha de Projetos de Desenvolvimento de Software.

Passivo*Fornecedores*

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de fornecedores totalizava R\$ 304 milhões, uma diminuição de 20,1% quando comparado com os R\$ 380 milhões em 31 de dezembro de 2018 e uma diminuição de 0,4% quando comparado com os R\$ 305 milhões em 31 de dezembro de 2017. Essa redução deve-se ao curso normal da operação.

Empréstimos, Financiamentos e Debêntures – Circulante e Não Circulante

Em 31 de dezembro de 2019, nossos Empréstimos, Financiamentos e Debêntures totalizaram R\$ 3.202 milhões, um aumento de 11,8% quando comparado com os R\$ 2.863 milhões em 31 de dezembro de 2018 e uma redução de 7,8% quando comparado com os R\$ 3.472 milhões em 31 de dezembro de 2017.

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

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Debêntures	1.480.051	1.921.306	2.229.792	50,66%	16,06%
Empréstimos e Financiamentos	1.992.294	941.712	972.366	-51,19%	3,26%
Total	3.472.345	2.863.018	3.202.158	-7,78%	11,85%
Circulante	841.824	415.527	671.612	-20,22%	61,63%
Não Circulante	2.630.521	2.447.491	2.530.547	-3,80%	3,39%
Total	3.472.345	2.863.018	3.202.158	-7,78%	11,85%

Obrigações sociais e trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta Obrigações sociais e trabalhistas totalizou R\$ 140 milhões, contra os R\$ 140 milhões em 31 de dezembro de 2018 e os R\$ 117 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Obrigações fiscais

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta de Obrigações fiscais totalizou R\$ 77 milhões, contra os R\$ 73 milhões em 31 de dezembro de 2018 e os R\$ 62 milhões em 31 de dezembro de 2017.

Contas a Pagar por Aquisição de Terrenos – Circulante e Não Circulante

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Circulante	741.828	819.511	742.216	0,05%	-9,43%
Não Circulante	2.032.444	2.782.951	3.393.498	66,97%	21,94%
Total	2.774.272	3.602.462	4.135.714	49,07%	14,80%

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta de aquisições de terrenos totalizou R\$ 4.135 milhões, um aumento de 14,80% quando comparado com os R\$ 3.602 milhões em 31 de dezembro de 2018 e de 49,1% quando comparado com os R\$ 2.774 milhões em 31 de dezembro de 2017. Este aumento deve-se ao volume de aquisições de terrenos ocorridas em 2019 através de permuta financeira ou pagamentos parcelados, em função de oportunidades de negócios bastante favoráveis, de acordo com o entendimento dos Diretores da Companhia.

Adiantamentos de Clientes – Circulante e Não Circulante

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Circulante	565.341	312.469	223.281	-60,51%	-28,54%
Não Circulante	584.911	656.661	486.655	-16,80%	-25,89%
Total	1.150.253	969.129	709.936	-38,28%	-26,74%

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta adiantamentos de clientes totalizou R\$ 709 milhões, 38,28% inferior ao saldo de 31 de dezembro de 2017 e 26,74% inferior ao saldo de 31 de dezembro de 2018.

Provisão para Manutenção de Imóveis – Circulante e Não Circulante

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

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Circulante	49.025	42.564	32.462	-33,78%	-23,73%
Não Circulante	95.554	94.683	107.375	12,37%	13,40%
Total	144.578	137.247	139.837	-3,28%	1,89%

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta de provisão para manutenção, em função da garantia de cinco anos após a conclusão do empreendimento, atingiu R\$ 140 milhões, representando um aumento de 1,89% e uma diminuição de 3,28% em relação a 2018 e 2017, respectivamente.

Impostos Diferidos Passivos

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Circulante	54.802	49.799	54.378	-0,77%	9,19%
Não Circulante	41.551	34.128	46.516	11,95%	36,30%
Total	96.353	83.928	100.894	4,71%	20,21%

Nossa conta de impostos diferidos passivos é constituída de diferenças temporárias apuradas referentes à diferença entre o regime de caixa adotado fiscalmente e o regime de competência adotado contabilmente.

Em 31 de dezembro de 2019, nossa conta de impostos diferidos passivos atingiu R\$ 101 milhões, representando um aumento de 20,21% e uma diminuição de 4,71% em relação a 2018 e 2017, respectivamente.

Outras Contas a Pagar

O saldo de outras contas a pagar estava assim composto, nas datas indicadas:

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de			Variação	
	2017	2018	2019	2017 x 2019	2018 x 2019
Circulante	207.865	158.988	220.441	6,05%	38,65%
Não Circulante	30.614	8.916	87.317	185,22%	879,37%
Total	238.479	167.903	307.758	29,05%	83,29%

Nossa conta de Outras Contas a Pagar totalizou R\$ 308 milhões em 31 de dezembro de 2019 representando um aumento de 83,3% comparado ao saldo de R\$ 168 milhões de 31 de dezembro de 2018 e um aumento de 29,1% em relação a 2017. O crescimento considerável desta conta, em relação a 2018, se deve principalmente à adoção do CPC 06 (R2) – IFRS 16 “Arrendamentos” que foi responsável pelo aumento de R\$ 80,4 milhões em 2019.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2019, o capital social era de R\$ 4.282 milhões, crescimento de 5,0% em relação ao saldo de R\$ 4.080 milhões em 2018 e uma diminuição de 10,2% quando comparado com o saldo de R\$ 4.770 milhões em 31 de dezembro de 2017, principalmente devido à cisão da nossa subsidiária Log Commercial Properties, deliberada em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 12 de dezembro de 2018.

Em 31 de dezembro de 2019, o patrimônio líquido totalizou R\$ 5.109 milhões, comparado com o saldo de R\$ 4.875 milhões em 31 de dezembro de 2018 e de R\$ 5.797 milhões em 31 de dezembro de 2017. A diminuição do patrimônio líquido em 2018 decorreu da Cisão da Companhia que segregou as atividades da LOG Commercial Properties.

Liquidez e Recursos de Capital

Nossas principais fontes de liquidez derivam do caixa gerado pelas nossas operações e, quando necessário, da contratação de financiamentos imobiliários e empréstimos, que podem ser garantidos por terrenos, pelo contas a receber ou quotas de fundos. Nos anos de 2007 a 2019 a expansão das nossas atividades foi financiada por captações de financiamento imobiliário e pelas emissões de ações e debêntures.

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

De acordo com o entendimento dos Diretores da Companhia, o financiamento e o gerenciamento do nosso fluxo de caixa são cruciais em uma atividade de longo prazo como a nossa. Buscamos reduzir a exposição de caixa para cada empreendimento imobiliário com o uso das seguintes estratégias: (i) financiamento da totalidade ou de parte do preço de compra de terrenos, mediante outorga, ao vendedor do terreno, de certo número de Unidades a serem construídas no terreno ou de um percentual do produto da venda das Unidades no empreendimento imobiliário; e (ii) financiamento da construção com recursos do SFH. Acreditamos que essas fontes continuarão sendo suficientes para atender às nossas atuais necessidades de recursos, que incluem capital de investimento, amortização de empréstimos e capital de giro.

Fluxo de Caixa

Nossos fluxos de caixa das atividades operacionais de investimento e das atividades de financiamento nos anos de 2017, 2018 e 2019 estão descritos na tabela a seguir:

Consolidado (em R\$ mil)	Em 31 de dezembro de		
	2017	2018	2019
Caixa líquido (utilizado nas) gerado pelas atividades operacionais	332.399	625.607	-98.245
Caixa líquido (utilizado nas) gerado pelas atividades de investimento	-988.534	587.865	160.633
Caixa líquido (utilizado nas) gerado pelas atividades de financiamento	861.322	-1.131.742	-182.321
Aumento (redução) do caixa e equivalentes de caixa	205.187	81.730	-119.933

Operações Não Registradas nas Demonstrações Contábeis

Atualmente, as receitas de vendas são apropriadas ao resultado utilizando-se o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo total orçado dos respectivos empreendimentos. Em decorrência desta prática contábil, ao final de cada período possuímos saldos de Receita Bruta de Vendas a apropriar de transações de vendas de imóveis já contratadas, referentes a imóveis não concluídos. Para maiores informações vide item 10.7.

Taxas de Juros

Nossas receitas e despesas podem ser afetadas pelas mudanças nas taxas de juros devido aos impactos que essas alterações podem ter nas seguintes contas: (i) parcelas de vendas a receber; (ii) despesas de juros provenientes dos instrumentos de dívida com taxas variáveis; e (iii) receitas de juros geradas a partir dos saldos de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

Liquidez

Gerenciamos o risco de liquidez efetuando uma administração baseada em fluxo de caixa, mantendo uma forte estrutura de capital e um baixo grau de alavancagem. Além disso, nossas situações de ativos e de passivos são constantemente monitoradas por nossa administração.

Taxa de Câmbio

Flutuações cambiais podem afetar nosso resultado, porém de baixa intensidade.

Embora quase todas as nossas receitas sejam denominadas em reais, alguns de nossos insumos, tais como cimento e aço, são produtos com preços determinados no mercado internacional. Desta forma, flutuações no câmbio podem afetar os preços destas mercadorias. Além disso, desvalorizações do Real em relação ao Dólar podem vir a criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil e desencadear aumentos das taxas de juros. Por outro lado, valorizações do Real em relação ao Dólar podem conter a alta da inflação, o que pode resultar em uma diminuição das taxas de juros, causando eventual aquecimento do setor imobiliário.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**a) Resultados das operações da Companhia**

Os Diretores entendem que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e longo prazo.

Nossas receitas decorrem principalmente da incorporação, construção e venda de imóveis e inclui os valores provenientes das unidades vendidas dos nossos empreendimentos.

Nossa receita operacional é apropriada ao resultado pelo método de percentual de conclusão de cada obra, líquida de descontos e rescisões, conforme as práticas contábeis vigentes no Brasil.

Desde 2007, os nossos resultados operacionais vêm sendo positivamente afetados pelo crescimento das vendas e do volume de unidades construídas refletindo as condições do mercado no segmento em que atuamos e a capacidade de execução de nossa Companhia.

Além dos riscos que afetam de modo geral o mercado imobiliário, tais como interrupções de fornecimento e volatilidade do preço dos materiais e equipamentos de construção, disponibilidade de mão-de-obra, oferta e procura de empreendimentos em certas regiões, greves e regulamentos ambientais e de zoneamento, os Diretores entendem que nossas atividades são afetadas pelos seguintes riscos:

- i. Nossa capacidade de manter o sucesso continuado dos nossos esforços de comercialização e venda e da nossa capacidade de implementar com sucesso nossa estratégia operacional;
- ii. Nossa capacidade de realizar nosso VGV;
- iii. Alterações nas leis e nos regulamentos aplicáveis ao setor imobiliário, bem como a promulgação de leis e de regulamentos futuros versando sobre matéria imobiliária, fiscal ou de zoneamento;
- iv. Aumento de nossos custos e despesas, incluindo o custo com aquisição de terrenos e construção de empreendimentos;
- v. Mudanças de preços do mercado imobiliário, da atratividade de nossos empreendimentos e das condições da concorrência;
- vi. Nossa capacidade de repassar parte da carteira de recebíveis de nossos clientes com taxas atrativas;
- vii. A alteração da conjuntura econômica, da política e de negócios no Brasil, inclusive dos índices de crescimento econômico, flutuações nas taxas de câmbio, de juros ou de inflação;
- viii. Os efeitos da crise econômica e financeira internacional no Brasil;
- ix. Nossa capacidade de obter mão de obra, produtos, materiais e serviços de fornecedores sem interrupção e a preços razoáveis;
- x. A obtenção de licenças e autorizações governamentais para nossas construções e empreendimentos;
- xi. Nosso nível de endividamento, demais obrigações financeiras e nossa capacidade de contratar financiamentos quando necessário e em termos razoáveis;
- xii. Disponibilidade de crédito e políticas de concessão de crédito habitacional pelos bancos públicos e privados;
- xiii. Interesses do nosso Acionista Controlador; e
- xiv. Demais riscos apresentados no item 4.1. deste Formulário de Referência.

A ocorrência de quaisquer dos riscos acima poderá ter um efeito material adverso sobre as nossas atividades, situação financeira e resultados operacionais.

A Diretoria da Companhia afirma a intenção de continuar dedicando-se à aquisição, desenvolvimento, administração, incorporação, construção e venda de imóveis residenciais.

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

As receitas de vendas podem ser impactadas pela variação nos índices de inflação que corrigem os nossos contratos de vendas. Nos contratos de venda a longo prazo, nossos créditos perante clientes são, em sua maior parte, reajustados da seguinte forma: (i) INCC (Índice Nacional de Construção Civil) no período pré-chaves e (ii) IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) ou IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) no período pós-chave, acrescido a taxa de juros de 1% ao mês.

Em 2019, o preço médio de venda por unidade foi 3,2% superior ao preço médio do ano de 2018.

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

Além dos impactos oriundos de inflação nos recebíveis da Companhia, a Diretoria indica que as condições de mercado exercem relevante impacto podendo levar a alterações no volume e preço de vendas dos novos projetos podendo gerar variações significativas das receitas da Companhia. Adicionalmente, o volume de unidades produzidas no ano pode provocar variações relevantes no reconhecimento de receita.

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

Na avaliação da Diretoria, as variações nas taxas de juros e inflação afetam o mercado imobiliário na medida em que impactam a atividade econômica, o consumo e o investimento. Além disso, a evolução relativa dos índices de inflação, especialmente o INCC que, em geral indexa os custos de construção, pode afetar a rentabilidade da atividade de incorporação imobiliária.

Atualmente a Companhia não apresenta exposição relevante e direta às moedas estrangeiras, sendo o impacto do câmbio indireto e proveniente do impacto gerado na economia brasileira.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

A Urbamais foi constituída em julho de 2012 pela nossa Companhia, com o objetivo de desenvolver grandes áreas urbanas de forma sustentável para uso residencial e/ou misto. Em 2015 a Urbamais já apresentou bons resultados contribuindo positivamente para a MRV.

Linhas claras de segregação dos negócios foram estabelecidas, delimitando os negócios da LUGGO, Urbamais e MRV. A própria natureza e foco de atuação são diferentes, suprimindo potenciais conflitos de interesse.

Dentro da estratégia de se tornar uma Plataforma Habitacional capaz de oferecer diversas soluções em moradia e revolucionar a experiência de morar de seus clientes, a MRV pretende oferecer o produto ideal para atender às suas necessidades individuais, em cada momento de sua vida. Uma peça fundamental desta plataforma é a Luggo. Atualmente, a MRV atua majoritariamente na incorporação, construção e venda de imóveis residenciais com funding do SBPE e do FGTS, no programa Minha Casa Minha Vida, e terrenos para construções residenciais (Urbamais). Iniciamos, agora, uma nova fase da companhia, em que serão incluídos na cadeia produtiva os imóveis exclusivos para locação da Luggo.

A Diretoria acredita que a introdução desses novos segmentos operacionais trará impactos positivos nas demonstrações financeiras da Companhia, conforme o crescimento das operações e maturação dos seus ativos. Os benefícios ao longo dos anos deverão impactar positivamente o lucro líquido e o valor dos ativos da Companhia.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**MRL Engenharia e Empreendimentos S.A.**

Em novembro de 2007, nos tornamos acionistas da Blás Engenharia e Empreendimentos S.A., por meio de subscrição de ações, passando a deter 49% do seu capital social. A MRL Engenharia e Empreendimentos S.A atua no segmento de Empreendimentos Residenciais Populares, com foco principalmente no Estado do Rio de Janeiro e na cidade de Belo Horizonte.

Em 01 de maio de 2010, a Controlada em conjunto Blás incorporou integralmente a sociedade LGB Construções Ltda. ("LGB"). Nessa mesma data, a sua razão social foi alterada para MRL Engenharia e Empreendimentos S.A. ("MRL"). O acervo líquido incorporado foi de R\$2.793 mil. Em virtude disso, na referida data, a participação da Companhia passou de 49% para 37,73% do capital social da empresa MRL Engenharia e Empreendimentos S.A..

Em 2014 e 2015, a Companhia apresentou uma redução em sua participação na MRL em decorrência do aumento de capital através de exercícios das opções de ações por parte de colaboradores. Em virtude desta alteração a Companhia passou de 37,65% para 37,59% em 2014, para 37,41% em 2015, para 37,11% em 2018 e para 36,93% do capital social da MRL em 2019.

Prime Incorporações e Construções S.A.

Em setembro de 2007, adquirimos por meio de subscrição de ações, 50% do capital social da Prime, que atua no segmento de Empreendimentos Residenciais Populares, principalmente na região Centro Oeste. Em novembro de 2008 aumentamos a nossa participação no capital social da Prime para 60,0%. Nossa participação em 2019 foi de 59,51% do capital social da Prime.

Urbamais Properties e Participações S.A

A Urbamais foi constituída em julho de 2012 pela nossa Companhia, com participação de 60% do capital social. Em 2018, mediante deliberação em assembleia, a Urbamais realizou subscrição de capital social. Porém, em virtude de decisão estratégia da companhia, a MRV não executou a subscrição, diluindo assim sua participação acionária para 52,07% do capital social.

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

AHS RESIDENTIAL LLC

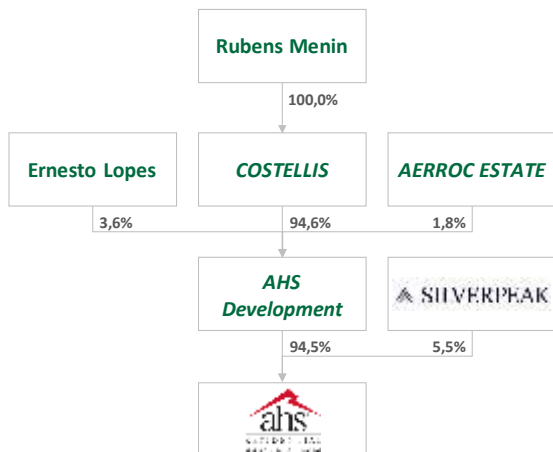
Em 31/01/2020, através do voto favorável dos acionistas minoritários, a Companhia realizou a incorporação da MDI Desenvolvimento Imobiliário Ltda. Os acionistas controladores se abstiveram da votação.

A MDI Desenvolvimento Imobiliário Ltda é uma sociedade limitada, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.290.592/0001-40, constituída em 1º de julho de 2009. Em 23 de dezembro de 2019, a sociedade passou a deter investimento na empresa AHS Development Group LLC e consequentemente na AHS Residential LLC, após aporte de seu novo sócio.

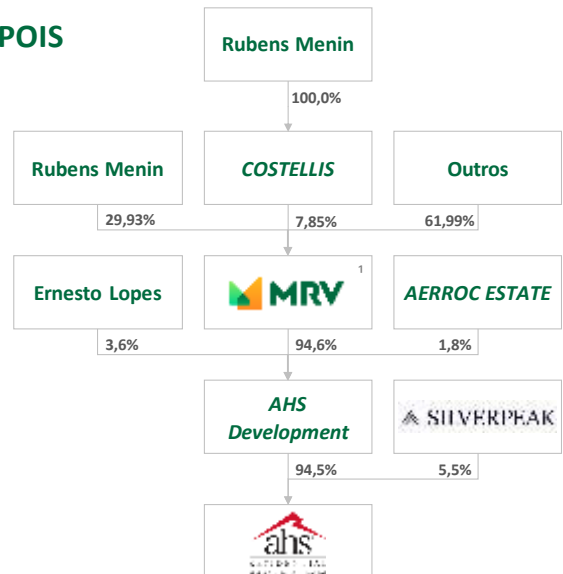
A AHS Development Group, LLC é uma holding domiciliada nos Estados Unidos que detém 94,49% de participação na AHS Residential LLC, sociedade de responsabilidade limitada domiciliada na Flórida nos Estados Unidos, que atua no segmento de construção e aluguel de unidades imobiliárias e é controlada pelo acionista controlador da MRV Engenharia e Participações S.A

Abaixo é apresentada a estrutura da AHS Residential LLC, antes e após a incorporação. O % de participação do Controlador na companhia (MRV) são referentes à data em que a proposta de incorporação foi apresentada aos acionistas (31/12/2019).

ANTES



DEPOIS



c) Eventos ou operações não usuais

Em 12/12/2018, em Assembleia Geral Extraordinária, foi deliberado e realizado a cisão da LOG Commercial Properties.

Em 31/01/2020, em Assembleia Geral Extraordinária, foi deliberada e aprovada a incorporação da MDI Desenvolvimento Imobiliário Ltda.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas e apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS), emitidas pelo International Accounting Standard Board – IASB, aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária no Brasil, registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas e apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária, registradas na CVM. Os aspectos relacionados à transferência de controle na venda de unidades imobiliárias seguem o entendimento da administração da Companhia, alinhado a aquele manifestado pela CVM no Ofício Circular CVM/SNC/SEP/n.º 02/2018 sobre a aplicação do Pronunciamento Técnico CPC 47 (IFRS 15). As demonstrações financeiras individuais não estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade por considerarem a capitalização de juros sobre os ativos qualificáveis das investidas.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Exercício findo em 31 de dezembro de 2019:

O Grupo adotou o CPC 06 (R2) / IFRS 16 – “Arrendamentos”.

CPC 06 (R2) / IFRS 16 – Arrendamentos

O pronunciamento introduz um modelo único de contabilização de arrendamentos no balanço patrimonial para arrendatários. Um arrendatário reconhece um ativo de direito de uso que representa o seu direito de utilizar o ativo arrendado e um passivo de arrendamento que representa a sua obrigação de efetuar pagamentos do arrendamento. No resultado do período, deixa-se de reconhecer uma despesa de aluguel, passando a reconhecer despesa de depreciação do direito de uso e despesa de juros do passivo de arrendamento. Isenções estão disponíveis para arrendamentos de curto prazo e itens de baixo valor. A contabilidade do arrendador permanece semelhante à norma anterior, isto é, os arrendadores continuam a classificar os arrendamentos em financeiros ou operacionais. O CPC 06 (R2) substituiu as normas de arrendamento existentes até 31 de dezembro de 2018, incluindo o CPC 06 (R1) / IAS 17 – “Operações de Arrendamento Mercantil” e o ICPC 03 / IFRIC 4, SIC 15 e SIC 27 - Aspectos Complementares das Operações de Arrendamento Mercantil.

O Grupo adotou o CPC 06 (R2) utilizando a abordagem retrospectiva modificada, segundo a qual o efeito cumulativo da aplicação inicial é reconhecido como ajuste ao saldo de abertura de lucros acumulados e, conseqüentemente, a informação comparativa do ano 2018 não foi reapresentada. Não houve efeitos nos lucros acumulados e no resultado advindos da adoção inicial.

Arrendamentos em que o Grupo é um arrendador

O arrendamento é classificado como arrendamento financeiro se transferir substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo subjacente e classificado como operacional se não transferir substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo subjacente.

Em janeiro de 2019, o Grupo iniciou a operação de uma nova linha de negócios, expandindo seu share de atuação no setor imobiliário, com a locação de imóveis residenciais próprios sob a marca “Luggo”. As receitas dos arrendamentos operacionais são reconhecidas no resultado pelo método linear, durante o período de locação.

O Grupo não possui contratos de arrendamentos nos quais é arrendador financeiro.

Arrendamentos em que o Grupo é arrendatário

O Grupo avalia se um contrato é ou contém arrendamento se ele transmite o direito de controlar o uso

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

do ativo identificado por um período de tempo, em troca de contraprestações. Tal avaliação é realizada no momento inicial.

O custo do ativo de direito de uso compreende: (i) o valor da mensuração inicial do passivo de arrendamento; (ii) quaisquer pagamentos de arrendamentos efetuados até a data; (iii) custos diretos incorridos; e (iv) estimativas de custos a serem incorridos na desmontagem e remoção do ativo, quando aplicável.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2018:

A partir de 1º de janeiro de 2018, o Grupo adotou o CPC 48 (IFRS 9) – Instrumentos Financeiros, , que substitui o CPC 38 / IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, e CPC 47 (IFRS 15) – Receita com contratos de clientes, que substitui o CPC 30 – Receitas, CPC 17 – Receitas de Construção e outras interpretações e orientações relacionadas.

CPC 48 (IFRS 9) – Instrumentos Financeiros

A natureza da alteração e os principais impactos decorrentes da adoção do CPC 48 / IFRS 9 foi conforme segue:

Classificações de ativos e passivos financeiros

O CPC 48 (IFRS 9) elimina as antigas categorias do CPC 38 (IAS 39) para ativos financeiros: mantidos até o vencimento, empréstimos e recebíveis e disponíveis para venda e, no reconhecimento inicial, os ativos financeiros são classificados como mensurados a: custo amortizado, valor justo por meio de resultado (VJR) ou valor justo por meio de resultados abrangentes (VJORA).

O referido pronunciamento não teve efeito significativo na classificação de passivos financeiros e instrumentos financeiros derivativos do Grupo.

Mensurações de ativos e passivos financeiros

Com base na sua avaliação, o Grupo identificou que a principal diferença na mensuração de ativos e passivos financeiros decorrente da adoção do novo pronunciamento está relacionada com a alteração do conceito de redução no valor recuperável das contas a receber, que, além do conceito de perda verificada, incorpora também o conceito de perda esperada. De acordo com o CPC 48 (IFRS 9), as perdas de crédito são reconhecidas mais cedo do que de acordo com o CPC 38 (IAS 39).

Desta forma, a Companhia passou a reconhecer a perda de crédito esperada para os contratos vendidos, juntamente com o reconhecimento das respectivas receitas. Conforme contemplado no item 7.2.15 do referido pronunciamento, a Companhia optou por não reapresentar períodos anteriores, reconhecendo, desta forma, o impacto da adoção inicial no saldo de abertura das reservas de lucro e dos acionistas não controladores, cujos efeitos estão demonstrados no tópico abaixo.

CPC 47 (IFRS 15) – Receitas com contratos de clientes

A partir de 1º de janeiro de 2018, o Grupo adotou o CPC 47 – “Receitas de Contratos com Clientes”, contemplando também as orientações contidas no Ofício Circular CVM/SNC/SEP no 02/2018, de 12 de dezembro de 2018, o qual estabelece procedimentos contábeis referentes ao reconhecimento, mensuração e divulgação de certos tipos de transações oriundas de contratos de compra e venda de unidade imobiliária não concluída nas companhias abertas brasileiras do setor de incorporação imobiliária.

De acordo com o CPC 47, o reconhecimento de receita de contratos com clientes passou a ter uma nova disciplina normativa, baseada na transferência do controle do bem ou serviço prometido, podendo ser em um momento específico do tempo (*at a point in time*) ou ao longo do tempo (*over time*), conforme a satisfação ou não das denominadas “obrigações de performance contratuais”. A receita é mensurada pelo valor que reflita a contraprestação à qual se espera ter direito e está baseada em um modelo de cinco etapas detalhadas a seguir: 1) identificação do contrato; 2) identificação das obrigações de desempenho; 3) determinação do preço da transação; 4) alocação do preço da transação às obrigações

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

de desempenho; 5) reconhecimento da receita.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Exercício findo em 31 de dezembro de 2019:

CPC 06 (R2) / IFRS 16 – Arrendamentos

O Grupo adotou o CPC 06 (R2) utilizando a abordagem retrospectiva modificada, segundo a qual o efeito cumulativo da aplicação inicial é reconhecido como ajuste ao saldo de abertura de lucros acumulados e, conseqüentemente, a informação comparativa do ano 2018 não foi reapresentada. Não houve efeitos nos lucros acumulados e no resultado advindos da adoção inicial em 01 de janeiro de 2019.

A adoção desta prática contábil originou o reconhecimento de direitos de uso das sedes e lojas da Companhia no valor total de R\$78.708 reconhecido na rubrica “Imobilizado” e de passivo de arrendamento R\$80.416 reconhecido na rubrica “Outras contas a pagar”, em 31 de dezembro de 2019.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2018:

CPC 48 (IFRS 9) – Instrumentos Financeiros

Os efeitos da adoção deste pronunciamento são demonstrados a seguir:

	Individual			Consolidado		
	01/01/18			01/01/18		
	Conforme apresentado	Ajustes adoção CPC 48 / IFRS 9	Saldo ajustado	Conforme apresentado	Ajustes adoção CPC 48 / IFRS 9	Saldo ajustado
Balanco patrimonial						
Ativo						
Ativo circulante						
Clientes por incorporação de imóveis	796.433	(16.198)	780.235	1.591.618	(33.547)	1.558.071
Outros ativos circulantes	4.386.070	-	4.386.070	6.723.934	-	6.723.934
Total do ativo circulante	5.182.503	(16.198)	5.166.305	8.315.552	(33.547)	8.282.005
Ativo não circulante						
Clientes por incorporação de imóveis	485.466	(43.389)	442.077	1.022.875	(74.060)	948.815
Investimentos	3.017.662	(41.723)	2.975.939	1.073.855	(1.144)	1.072.711
Outros ativos não circulantes	3.659.887	-	3.659.887	4.146.218	-	4.146.218
Total do ativo não circulante	7.163.015	(85.112)	7.077.903	6.242.948	(75.204)	6.167.744
Total do ativo	12.345.518	(101.310)	12.244.208	14.558.500	(108.751)	14.449.749
Passivo e patrimônio líquido						
Passivo circulante						
Impostos diferidos passivos	25.593	(240)	25.353	54.802	(684)	54.118
Passivo a descoberto - Investimentos	116.011	5.143	121.154	88.847	4.101	92.948
Outros passivos circulante	2.282.873	-	2.282.873	3.106.331	-	3.106.331
Total do passivo circulante	2.424.477	4.903	2.429.380	3.249.980	3.417	3.253.397
Passivo não circulante						
Impostos diferidos passivos	18.921	(2.106)	16.815	41.551	(3.577)	37.974
Outros passivos não circulante	4.360.358	-	4.360.358	5.469.848	-	5.469.848
Total do passivo não circulante	4.379.279	(2.106)	4.377.173	5.511.399	(3.577)	5.507.822
Patrimônio líquido						
Capital social	4.769.945	-	4.769.945	4.769.945	-	4.769.945
Reservas de capital	35.464	-	35.464	35.464	-	35.464
Reservas de lucros	736.353	(104.107)	632.246	736.353	(104.107)	632.246
Participações não controladoras	-	-	-	255.359	(4.484)	250.875
Total do patrimônio líquido	5.541.762	(104.107)	5.437.655	5.797.121	(108.591)	5.688.530
Total do passivo e do patrimônio líquido	12.345.518	(101.310)	12.244.208	14.558.500	(108.751)	14.449.749

CPC 47 (IFRS 15) – Receitas com contratos de clientes

Não houve efeitos relevantes com a adoção do CPC 47 e o referido ofício circular para o Grupo.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

2019 e 2018

A Diretoria da Companhia informa que as demonstrações financeiras para os exercícios findos em 31

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

de dezembro de 2019 e 2018, foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes (KPMG). Entendemos que o referido parecer reflete o parecer padrão para as incorporadoras imobiliárias no Brasil, pois o mesmo foi emitido seguindo as orientações do IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil), orientações a serem adotadas para todas empresas do setor.

Basicamente, informamos que o parecer de auditoria menciona que as referidas demonstrações financeiras, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as IFRS aplicáveis a entidades de incorporação imobiliária que consideraram adicionalmente, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018, as orientações contidas no Ofício Circular CVM/SNC/SEP no 02/2018, estabelece procedimentos contábeis referentes ao reconhecimento, mensuração e divulgação de certos tipos de transações oriundas de contratos de compra e venda de unidade imobiliária não concluída nas companhias abertas brasileiras do setor de incorporação imobiliária.

Na opinião dos auditores KPMG, as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da MRV Engenharia e Participações S.A. em 31 de dezembro de 2019 e 2018, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (demonstração individual e consolidada) e de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade (*International Financial Reporting Standards* – IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standard Board* – IASB (demonstração consolidada). As demonstrações financeiras individuais não são consideradas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade por considerarem a capitalização de juros sobre os ativos qualificáveis das investidas. Em 31 de dezembro de 2019 a referida capitalização de juros possui saldo de R\$167.160 no individual e R\$6.062 no consolidado (R\$166.156 no individual e R\$7.478 com consolidado em 31 de dezembro de 2018) e os juros apropriados no resultado de equivalência patrimonial correspondem a R\$43.722 no individual e R\$1.416 no consolidado, em 2019 (R\$32.983 no individual e R\$1.671 no consolidado, em 2018).

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os Diretores entendem que os princípios contábeis críticos são importantes para analisar e entender a condição financeira e resultados operacionais da Companhia e exigem que se façam julgamentos difíceis, subjetivos e/ou complexos, quase sempre devido à necessidade de fazer estimativas sobre o efeito de questões cuja incerteza é inerente. À medida que aumenta o número de variáveis e premissas que afetam a futura resolução possível das incertezas, os julgamentos se tornam ainda mais subjetivos e complexos. Para que possamos entender como a Administração avalia os eventos futuros, incluindo as variáveis e premissas inerentes às estimativas, além da sensibilidade de tais avaliações em relação a circunstâncias variadas, foram identificados os princípios contábeis críticos.

A Diretoria acredita que as políticas contábeis críticas da Companhia se devem ao fato de envolver estimativas e premissas, algumas delas baseadas na experiência histórica, dentre as quais se destacam:

- i. Estimativa do custo total orçado dos empreendimentos para a apuração da receita a ser registrada;
- ii. Estimativa de perdas na realização de contas a receber;
- iii. Estimativa para ajuste a valor presente de contas a receber e a pagar;
- iv. Estimativas de valor de terrenos permutados;
- v. Estimativa de conclusão de causas judiciais para determinar as provisões para riscos cíveis, trabalhistas e tributários;
- vi. Estimativa dos gastos com manutenção de imóveis para honrar as garantias em cumprimento com a legislação brasileira para determinar a provisão para manutenção;
- vii. Estimativa de capitalização dos custos de empréstimos;
- viii. Estimativa da vida útil e do valor residual dos bens do imobilizado e intangíveis que impactam o cálculo da depreciação e amortização dos mesmos;
- ix. Estimativa do valor justo das opções de ações entregues aos beneficiários dos planos;
- x. Cálculo na apuração dos impostos correntes e diferidos (PIS, COFINS, imposto de renda e contribuição social), em função dos regimes existentes na Companhia e controladas, sendo estes, lucro real, lucro presumido e Regime Especial de Tributação – RET.

Os Diretores entendem que o uso de diferentes premissas pode alterar de maneira significativa as Demonstrações Financeiras da Companhia.

A preparação das demonstrações financeiras requer que a Diretoria efetue estimativas e adote premissas no seu melhor julgamento e baseados na experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes, que afetam os montantes apresentados de ativos e passivos, bem como os valores das receitas, custos e despesas. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras.

A Diretoria revisa as estimativas e premissas, pelo menos, anualmente. Os efeitos decorrentes dessas revisões são reconhecidos no período em que as estimativas são revisadas se a revisão afetar apenas este período, ou também em períodos posteriores se a revisão afetar tanto o período presente como períodos futuros.

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

a) Descrição dos itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet itens), 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.

As receitas de vendas são apropriadas ao resultado utilizando-se o método do percentual de conclusão de cada empreendimento, sendo esse percentual mensurado em razão do custo total orçado dos respectivos empreendimentos. Em decorrência desta prática contábil, ao final de cada período possuímos saldos de Receita Bruta de Vendas a apropriar de transações de vendas de imóveis já contratadas, referentes a imóveis não concluídos, as quais são divulgadas nas notas explicativas.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas nossas Demonstrações Financeiras.

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

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 da Companhia.

As receitas a apropriar afetam/afetarão a receita operacional à medida da evolução das obras dos empreendimentos.

b) Natureza e propósito da operação

Não aplicável.

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

R\$ mil	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Receita bruta de vendas a apropriar	2.415.593	2.196.115	1.629.206
Custo a incorrer	(1.394.677)	(1.283.714)	(975.811)

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a) Investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)

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

Em 2019, 2018 e 2017 foram investidos R\$ 191 milhões e R\$ 159 milhões e R\$ 65 milhões, respectivamente, em ativo imobilizado e intangível, destinados principalmente para a aquisição de fôrmas de alumínio, além da construção de stands de vendas, aquisição de licenças de uso de software e marcas.

ii.Fontes de financiamento dos investimentos

O financiamento dos nossos investimentos em ativo imobilizado e intangível vem sendo realizados, predominantemente, através de recursos de terceiros.

iii.Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não existe, na avaliação de nossos Diretores, previsão de investimentos ou desinvestimentos relevantes nos próximos anos. Os investimentos visam a manutenção das condições operacionais condizentes com a operação, não apresentando alterações relevantes nos resultados operacionais e financeiros da Companhia.

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

Não aplicável.

c) Novos produtos e serviços

Visando expandir nossa atuação e adaptar ao atual contexto mercadológico, iniciamos um movimento de plataforma habitacional, provendo soluções/produtos para públicos complementares: habitação popular (utilizando o financiamento do FGTS), habitação para média renda (utilizando o SBPE como financiamento), imóveis para locação e posterior venda para FII (LUGGO) e loteamentos (através da Urbamais, empresa do Grupo MRV). Dessa forma, aumentaremos a participação de produtos SBPE e LUGGO nos resultados da companhia nos tornando uma plataforma habitacional.

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

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