



Local Conference Call
MRV Engenharia
Resultados do Segundo Trimestre de 2017
10 de agosto de 2017

Operadora: Senhoras e senhores, bom-dia. Obrigada por aguardarem e sejam bem-vindos ao *conference call* da **MRV Engenharia**.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a conferência durante a apresentação da empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de Perguntas e Resposta, quando mais instruções serão dadas.

Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando **asterisco zero**.

Agora gostaria de passar a palavra para ao Sr. Eduardo Fisher. Por favor, pode prosseguir.

Sr. Eduardo Fisher: Bom-dia a todos e obrigado pela participação. Hoje gostaria de ressaltar dois pontos que considero os mais importantes nesta mensagem de abertura: falarei sobre a continuidade do nosso ciclo de crescimento e da evolução da nossa eficiência operacional.

Em relação a nossa estratégia de crescimento, estabelecida há dois anos atrás, conseguimos entregar mais um recorde de lançamentos para um trimestre atingindo mais de R\$1,300 bilhões em imóveis lançados no período. Além deste recorde, é importante apontar que este é o terceiro trimestre consecutivo de crescimento de lançamentos e que esta tendência decrescimento é o que esperamos e procuramos para os próximos trimestres.

Ainda dentro desta estratégia, quero também ressaltar que os produtos que temos colocado nos nossos mercados seguem a nossa meta de abastecer novas lojas, aumentando a penetração nos mercados onde já estamos e conseqüentemente o potencial de vendas global da companhia. O resultado deste nosso planejamento já se mostra também no volume de vendas.

Seguindo o passo do volume de imóveis lançados, atingimos o terceiro trimestre consecutivo de crescimento de vendas contratadas, chegando a quase R\$1,5 bilhões em imóveis vendidos no período. Assim como no caso dos lançamentos, a nossa meta e expectativa é entregar crescimento no volume de vendas contratadas ao longo dos próximos trimestres.

É importante também apontar que temos percebido nos últimos meses um



aumento da procura por imóveis e também da taxa de conversão de clientes que nos procuram em vendas definitivas.

Este comportamento só reforça a nossa crença de que fizemos um movimento correto quando miramos em crescimento e já começamos a colher os frutos deste nosso planejamento.

Nada disto, porém, fica de pé sem uma operação eficiente e que dê suporte para esta estratégia. Neste quesito, temos também um trimestre a ser celebrado: atingimos a nossa maior margem bruta desde 2010, chegando a um patamar de 34%. Isso tem um cenário de precificação de produtos muito desafiador, como todos sabem.

Olhando para frente, ainda vemos oportunidades de ganho de eficiência operacional, pois ainda vemos ganhos de produtividade internos importante e um cenário econômico que nos favorece.

Finalmente, gostaria de ressaltar ainda um ponto que considero muito relevante: já estamos há mais de dois anos perseguindo esta estratégia de crescimento de que tanto falamos. Dentro deste contexto, aumentamos muito a compra e desembolsos com novos terrenos, assim como aumentamos também os investimentos em tecnologia e pessoal para dar suporte a esta operação maior que vislumbramos.

Ainda assim, a nossa companhia continua a gerar caixa de forma constante e robusta trimestre a trimestre há 5 anos, e esta é a nossa expectativa mesmo nesta fase de crescimento da operação.

Obrigado e passo a palavra para o Leo.

Sr. Leonardo: Bom-dia senhores e senhoras. Antes de passarmos às Perguntas e Respostas, quero endereçar três pontos específicos. Vamos começar por LOG.

Acabamos de publicar ontem um Fato Relevante convocando uma reunião do Conselho para deliberar sobre o aumento de capital da mesma. A diretoria da MRV está recomendando a participação neste aumento de capital pelas seguintes razões: o mercado de balcões logísticos *triple A* está ainda nos seus primórdios e o Brasil não tem uma empresa de capital aberto 100% dedicado a este setor. A demanda vinda das restrições de tráfego nas grandes cidades e principalmente da migração do comércio tradicional para *e-commerce* está acelerando o crescimento deste mercado no Brasil.

A LOG é o *player* de mais baixo custo de produção, capacitando-a a operar em qualquer mercado brasileiro. A LOG opera hoje em 9 estados brasileiros.



A LOG tem uma estratégia diferenciada, vamos dizer assim de varejo, alugando áreas relativamente pequenas para clientes de primeira linha. Esta estratégia tem se mostrado perfeita, com uma taxa de vacância muito abaixo do mercado, 10,8% da LOG contra a aproximadamente 26% de média no Brasil.

A curva de juros no Brasil está caindo sobremaneira, não somente a Selic como também os juros reais mostrados através das NTNBS. Não acho que a comparação seja perfeita, mas os múltiplos nos shoppings *price to FFO* têm aumentado substancialmente, em linha com a queda do *yield* das NTNBS, beneficiando os ativos de renda como a LOG.

A soma dos pontos anteriores mais o conhecimento comercial da LOG vão se produzir num investimento que irá criar valor na MRV.

Finalmente, o plano da LOG é de aplicar aproximadamente metade deste aumento em Capex e metade reduzindo dívida. Estes R\$150 milhões em novos galpões irão propiciar em média um *yield on cost* de 15%, aumentando o FFO da LOG.

A amortização da dívida também aumentará ao FFO. De uma maneira simples e direta, temos que a soma destes dois incrementos aplicados ao múltiplo corrente dos shoppings em torno de 20 vezes me diz que a MRV estará mais do que dobrando seu capital em 12 meses.

Adicionalmente, o balanço se mostrará forte e capaz de crescer com as próprias pernas. Como é história de crescimento, não posso cravar datas, mas vejo no futuro novos aportes de capital acontecendo na LOG através de IPO ou outra forma de mercado de capitais.

O segundo ponto que quero abordar é sobre o FGTS. O fundo foi criado em metade dos anos 60 tendo um direcionamento e formato simples, mas exitoso, que o fez sobreviver a todas as intempéries econômicas dos últimos 50 anos. O governo, seja através do Ministério das Cidades, seja do Planejamento ou ainda a Caixa, que é a gestora do fundo, tem trabalhado arduamente entendendo a dinâmica macro do fundo e principalmente estabelecendo parâmetros de desembolso e de lucratividade que preservem a operação do fundo no longo prazo.

O segmento de construção de baixa renda tem um papel social importante na melhoria das habitações, no emprego e ótima contribuição do ponto de vista de impostos à União. Não interessa ao setor que haja um pico de atividade num determinado ano e depois no seguinte falte recursos.

Todas as entidades de classe e também o Governo Federal têm total concordância quanto à importância da estabilidade dos desembolsos do fundo. O pagamento das contas inativas diminui a liquidez, mas de forma alguma impede



ou impossibilita a continuação do orçamento de desembolso do fundo.

Uma Selic mais baixa diminuiu o potencial de retorno do fundo, mas ainda assim o mesmo mantém capacidade para cumprir o orçamento de empréstimos dentro do programa Minha Casa Minha Vida.

Concluindo, o fundo é uma fonte perene e saudável de recursos ao financiamento da casa própria para a baixa renda.

O último ponto que quero abordar é sobre caixa, dividendos e dívida. Aqui não vou acrescentar nada de novo, vou simplesmente reenfatar mensagens já colocadas anteriormente.

A MRV é conservadora do ponto de vista financeiro e tem políticas de endividamento líquido baixo (ou inexistente) e caixa bruto alto. Nosso segmento tem um ciclo muito longo, de alguns anos, e, portanto, estamos sujeitos a volatilidades típica do ambiente brasileiro. Quanto mais longo os prazos das dívidas melhor. Estas políticas têm um custo? Sim, têm o custo do *spread* de crédito de uma parte do caixa bruto. É o custo de um seguro e é totalmente compatível com nossa operação.

De uma maneira geral, se pudermos nos antecipar rolando ou pré-pagando dívida futura tomando partido de eventuais janelas abertas de mercado, vamos fazê-lo.

Por fim, a respeito de dividendos, enfatizo que do lucro de 2016 capitalizamos cerca de 50%. Dos 50%, a metade já foi distribuída agora em junho, restando a segunda metade para ser distribuída dentro dos próximos meses, não sendo impactada pelo aporte na LOG.

Vamos passar agora às Perguntas e Respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem asterisco um (*1).

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Luiz Maurício Garcia, do Bradesco.

Sr. Luiz: Bom-dia pessoal. Tenho duas perguntas, primeiro ligada à margem bruta. A gente tem visto uma melhora consistente e também refletida no REF. Historicamente, o REF sempre teve um *gap* para margem reportada em função de N fatores, incluindo inflação e financeiras, impostos, etc., mas como o efeito do financeiro tende a diminuir e o ciclo construtivo de vocês encurtando, a gente pode



ver esse *gap* fechar um pouco? Porque ainda existe... a margem REF também tem subido consistentemente. Então a pergunta que é: o quê que vocês esperam para a margem bruta e quão mais próximo ela pode ficar da margem REF em função do encurtamento de ciclo?

E também até se puder colocar na explicação esta questão de economia de obras *vis-à-vis* a melhoria do produto que vocês têm feito.

A segunda questão é relacionada a SG&A. Vocês colocaram no *release* que esperam que daqui para frente a diluição possa aumentar, o SG&A veio tendo um momento em função da expectativa de aumento de volume e se mantendo estável em relação à receita e dados operacionais, mas a pergunta é: daqui para frente a gente pode ver o SG&A estável, nominalmente melhorando a diluição em termos relativos? O quê que vocês esperam para isto?

Sr. Rafael: Oi Luiz. Rafael, bom-dia, tudo bem? Luiz, em relação à margem bruta, a margem REF de fato ela cresceu, a gente tem um delta entre as duas margens basicamente por inflação, impostos e despesa financeira, e a sinalização do crescimento das REF é que a margem bruta ela ainda tem um espaço para crescer, a partir de agora é marginal. A margem bruta ela saiu de 26,5% e atingiu 34% neste trimestre, a gente ainda vê algum espaço para incremento de margem bruta, obviamente muito menor do que já ocorreu, e ele é marginal, mas isto mostra toda a gestão que a gente fez nos 3-4 anos, este período que a gente manteve o tamanho da operação na companhia, mas foram feitos N ajustes no negócio, economia de obra, produto correto, *back office*, TI, RH. A gente fez de fato um dever de casa muito grande preparando a companhia para o novo ciclo que se inicia agora.

A gente investiu também um volume enorme em *land bank* e a companhia está muito confortável em gerir um negócio complexo, com ciclo muito longo em 145 cidades. Isto é uma barreira de entrada significativa e é um diferencial competitivo da companhia superimportante e a gente mostrou que é possível gerir uma operação tão complexa e mesmo assim reportando margens brutas consistentes e cada vez melhores.

Então, o que você disse é isso, a gente vende obras bem geridas. A redução da discrepância entre as regionais, obviamente as regionais que a gente entrou pós o IPO, as regiões mais novas tiveram um desempenho pior e ao longo do tempo a gente foi encurtando este *gap* existente nas regionais *benchmark*.

Ainda tem algum espaço marginal, mas a gente está otimista, a maior parte do trabalho foi feito, mas dá para incrementar um pouquinho.

Em relação a nova linha de produto, a companhia a gente é de fato a empresa premium do setor de baixa renda, a gente tem um produto que é percebido pelos



clientes como o melhor produto do setor, isto faz com que a gente tenha aí inclusive um diferencial de preço, essa percepção de qualidade ela é muito importante olhando para frente e a gente não pode ficar parado. Nosso produto ele é um produto copiado, a fachada, a concepção e a gente fazendo esse movimento a gente quer aumentar o *gap* aí de disponibilidade em relação ao que a gente tem visto no mercado.

A gente não espera aumento de custo, a gente fez de uma forma inteligente, então a tendência de margem bruta é esta que está aí, é uma tendência muito boa.

Em relação ao SG&A, primeiro, a gente fez um investimento, de fato a gente aumentou o nosso SG&A na realidade, tanto a despesa comercial como a despesa administrativa ela aumentou nos últimos três anos. Mais uma vez, a gente fez isto olhando para frente, eu não posso gerir a companhia olhando para 2017, a gente tem que gerir a companhia olhando para 2019, 2020.

Então, este movimento de qualificar o time, colocar o time do tamanho correto, primeiro a gente faz o movimento depois a gente começa a colher o benefício da diluição do G&A.

Como eu te disse, a gente fez um investimento enorme em *land bank*, em TI, um *back office*, RH, pessoas, e vamos começar a partir de agora colher o benefício deste investimento. O G&A de fato cresceu um pouco antes em relação ao crescimento da companhia, vocês já estão vendo aí um crescimento no orçamento, isto deve acelerar no segundo semestre e, ao acontecer um volume de lançamentos maior, a gente espera um volume maior de vendas, consequentemente o *receitamento* também cresce e aí o SG&A via ficar percentualmente falando do tamanho que a gente julga um tamanho correto, okay?

E aí a última linha que é o principal, que é o traz um retorno maior para a gente, que aumenta o ROE, a gente deve ver a última linha evoluindo já que o *receitamento* crescerá e o SG&A ficará mais ou menos do tamanho que a gente viu aí no segundo tri, okay?

Sr. Luiz: Ok, está certo. Obrigado.

Sr. Rafael: Obrigado Luiz, um abraço.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Gustavo Cambauva, do BTG.

Sr. Gustavo: Oi, bom-dia a todos. Primeiro, eu queria só voltar rapidinho neste ponto do G&A. Quer dizer, teve alguma coisa não recorrente neste segundo tri? Porque até ficou clara a explicação do Rafael aí, mas quando a gente olha a

quebra ali que vocês abrem no ITR foi muito ali numa linha de “outras”, outras despesas ali vinculada ao G&A. Eu queria ver se teve alguma coisa específica neste salto maior aí no segundo tri comparado ao ano anterior ou não, ou se a gente deve mesmo trabalhar com estes 80 milhões por tri daqui para frente.

E a minha segunda pergunta é em relação a esta questão que vocês citaram na abertura da estratégia de crescimento. Vocês melhoraram bem aí do segundo trimestre o volume de lançamento, em julho também.

Para chegar talvez naquelas 40.000 unidades que vocês citavam aí como a meta da empresa, a minha dúvida é se vocês acham que talvez em 2018 já dá para chegar neste patamar de 40.000 unidades dado que, quer dizer, a operação está rodando bem redonda, tem bastante terreno em casa e etc., ou se esta meta aí é uma meta talvez mais de médio prazo aí, pensar só 2019 e eventualmente 2020, ou se 2018 já é factível. É isto, obrigado.

Sr. Rafael: Oi Gustavo, Rafael, tudo bem? Bom, em relação ao G&A, teve alguns *one-offs* no trimestre, mas vamos assumir que a partir de agora o patamar é próximo a isso, eventualmente no terceiro tri cai um pouquinho, depois ele volte a subir, mas olhando o ano o patamar de G&A da companhia vai ficar perto aí de 300-320 milhões por ano, okay? Então, não vamos ver muita mudança a partir de agora.

Em relação a lançamentos, o nosso *land bank*, Gustavo, ele nos permite um lançamento muito maior do que o que a gente vem fazendo. Para ser muito franco com você, por mais que a gente tenha crescido lançamento no segundo tri (e também no primeiro tri a gente teve um crescimento), eu fiquei desapontado, o nosso *pipeline* ele indicava um lançamento ainda maior no primeiro semestre e aí a grande dificuldade conversando a respeito são as licenças, a gente fica desapontado com o país, com o desemprego em 13%, economia andando de lado, a companhia querendo investir, querendo lançar, querendo contratar e a gente não consegue lançar em função da burocracia municipal. Dá um sentimento aí ruim.

Agora como o *land bank* ele vem ficando cada vez mais maduro, é natural que em algum momento isto aconteça, não é possível que nós vamos continuar lançando o que a gente vem avançando nos últimos semestres, isto vale se refletir daqui para frente. O *land bank* ele é muito maior do que o volume de lançamentos que a gente vem fazendo, e em muitas cidades que a gente atua (eu diria que a maioria das cidades que a gente atua) o que a gente vem enxergando é demanda maior do que oferta. Isto significa que lançando-se mais nas regiões com pouca oferta, a venda vai acontecer.

É claro que eu não vou lançar produto numa região que já tenho estoque equilibrado, que já estou atendendo aí a cidade toda. Eu sempre cito o exemplo aí



de São José do Rio Preto, que é a cidade que a gente julga que é o nosso *benchmark*, a gente tem produtos na cidade inteira, a companhia hoje consegue absorver o potencial máximo deste mercado.

Mas o que eu vejo na maior parte das cidades que a gente atua é o oposto. A gente tem um *land bank* nestas cidades, na cidade inteira, atendendo a todas as microrregiões da cidade, mas quando eu olho meu portfólio comercial, a maior parte das microrregiões estão mal abastecidas. Então, lançar mais daqui para frente é crucial para a gente crescer, e não é possível que isso não acontecer nos próximos trimestres. Uma hora isto tem que acontecer.

Uma hora a gente tem que vencer esta burocracia, e o que a gente vê hoje é um *land bank* mais maduro do que o *land bank* de um ano atrás. O *land bank* do terceiro tri de julho mais maduro do que o *land bank* de janeiro deste ano. Então, tem que acontecer. A expectativa é esta: a gente lançar no segundo semestre e no ano que vem um volume bem diferente do que a gente vinha lançando nos últimos dois anos, okay?

Sr. Gustavo: Está okay. Obrigado. Bom-dia.

Sr. Rafael: Bom-dia Gustavo.

Operadora: Com licença a nossa próxima pergunta vem do Sr. Enrico Trotta, do Itaú BBA.

Sr. Enrico: Bom-dia Fischer, bom-dia Rafa, bom-dia Leo. Eu tenho duas perguntas. Vocês falaram um pouquinho aí do SG&A, na verdade, eu queria que vocês comentassem um pouco a linha de equivalência, a gente acabou vendo uma melhora boa aí na linha de equivalência do primeiro para o segundo tri, então eu queria entender, se vocês pudessem comentar um pouco a performance destas empresas coligadas, controladas, e o que de fato a gente pode esperar desta linha ao longo do segundo semestre e se agora de fato a equivalência vai começar a pesar um pouco menos nesta recuperação aí e crescimento de ROE da empresa.

E a segunda pergunta, eu acho que o Leo comentou um pouco o investimento na LOG, que isto não deveria impactar a política de dividendos da MRV, da empresa. Eu queria entender se de fato não impacta assim no curto prazo dado que a geração de caixa para o ano deve ficar um pouquinho menor assim comparado com as expectativas que a gente tinha no começo do ano por conta do repasse, ou se de fato a política de dividendos que a gente viu aí ao longo do ano passado deve ser mantida para este.

Eu queria entender um pouco como é a cabeça de vocês para dividendos dado que o investimento na LOG e dado que a geração de caixa para o ano vai ficar um



pouquinho abaixo da expectativa por conta do repasse aí um pouco travado no primeiro semestre. Obrigado.

Sr. Leonardo: Bom-dia Enrico. Primeiro, aí a questão da equivalência, tem uma melhora da Prime, a gente já falou várias vezes que a operação da Prime a gente já colocou a operação numa ótima situação, eu te diria que a margem bruta da Prime hoje dentro da média da MRV ela é mais alta do que a média da MRV, então ela já está operando num nível de eficiência bacana. Ela está numa região que também tem uma dinâmica econômica que está sendo muito boa, que é o Centro-Oeste em função de safra agrícola e etc., ela está tendo um volume de venda aí também vindo superpositivo.

Um outro aspecto importante aí na Prime, como tanto a Prime quanto a MRV são empresas endividadas, a queda da Selic também está ajudando aí no sentido de trazer uma carga de juros muito menor. Esta melhoria vai continuar acontecendo, este trimestre específico teve alguns eventos aí *one-off* que deram uma acelerada, mas a tendência é esta, obviamente isto aí tem uma certa volatilidade nos resultados, mas a tendência é de uma melhoria no resultado aí na linha de equivalência.

Em relação a LOG, primeiro, o aporte na LOG não tem nenhum impacto na nossa política de dividendos, eu falei na minha fala inicial e eu vou reenfatar, a gente já tem um volume aí de dividendo a distribuir no balanço já determinado, a gente já capitalizou metade do resultado de 2016 e a outra metade é para ser distribuída. Desta metade, a gente já distribuiu uma metade, a segunda metade vai ser distribuída agora no decorrer do segundo semestre aí do ano.

A gente sempre é cuidadoso no sentido de ir acompanhando, o Brasil é cheio de surpresas, mas isto vai acontecer e de maneira nenhuma (eu vou falar) o aporte da LOG traz qualquer impedimento dentro da nossa política de dividendos. Isto aí já estava determinado.

A LOG a gente vê muito claramente que este aporte que a gente está fazendo ele é gerador de valor para a companhia, nós estamos aumentando o FFO, isso aí é uma questão de mais ano, o FFO da companhia vai crescer, nossa atividade comercial lá está sendo um super sucesso, nós estamos com um nível de vacância muito baixo, se você pegar, por exemplo, o estado de São Paulo, a nossa vacância no estado é de São Paulo de 4%, é totalmente diferente da do mercado, e está caindo.

Então assim, a nossa estratégia comercial (que a gente até foi um pouco questionado aí em vários *road shows* e etc. de ter essa estratégia de, vou chamar assim de varejo) está se provando aí vencedora nesta, enfim, crise que a gente está vivendo.



A gente colocou um quadrinho aí porque a LOG tem uma série de empreendimentos que têm, vou falar assim, onde a gente já construiu a infraestrutura, está fazendo a infraestrutura do parque inteiro, mas aí por uma questão de ir construindo os galpões à medida que existe a demanda, nós não havíamos construído todos os galpões, e aí agora é uma questão de otimizar este investimento, o Capex é um Capex marginal e tem um resultado muito alto.

O ponto é: nós estamos deixando a LOG... a LOG está com a estratégia comercial certa, está num mercado de demanda, ela já está independência aí do ponto de vista de operações, de escala e etc., e aí a gente vai ter uma... a MRV vai apurar um resultado positivo aí no seu investimento na LOG.

Sr. Enrico: Perfeito Leo. Obrigado e bom-dia.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Daniel Gasparete, Bank of America Merrill Lynch.

Sr. Daniel: Bom-dia a todos, obrigado pelo *call*. Pergunta rápida aqui a respeito da parte de lançamentos se possível. Vocês comentaram a respeito das perspectivas para o segundo semestre e depois 2018, eu só queria entender um pouco mais a dinâmica de julho, se vocês viram que talvez estes 522 milhões, 6.400 unidades talvez tenha sido reflexo de alguns lançamentos que foram represados nos meses anteriores que foram lançados agora, ou isto realmente parecer um patamar aqui que a gente pode olhar para o restante deste ano? Um pouco desta tendência.

E olhando ainda nesta discussão, o quê que vocês acham que pode ser um gargalo? Vocês comentaram a respeito da aprovação, mas a gente já tinha até conversado anteriormente, vocês tinham comentado que o nível de aprovação de [0:27:59 ininteligível] já aprovadas já era bastante alto, o suficiente para conseguir levantar o nível de lançamento. Eu queria entender com vocês o quê que pode dar errado aqui nesta perspectiva de aumento de lançamento para o segundo semestre. É isto, obrigado e bom-dia.

Sr. Eduardo: Gasparete, é o Fischer, bom-dia. Vamos lá. Lançamentos. Realmente a gente deu o *disclosure* de julho aí porque a gente teve um julho recorde. O Rafael comentou sobre a gente não ter conseguido fazer o que a gente tinha como meta, mas se você olhar, eu até falei na mensagem da abertura, a gente vem há três trimestres consecutivos crescendo tanto lançamento como venda, ou seja, nós estamos cumprindo o que a gente estabeleceu como estratégia lá atrás, apesar de que a gente gostaria de ter feito numa velocidade maior.

O quê que eu vejo como gargalo? Eu acho que o principal gargalo continua sendo a legalização, e não vai deixar de ser na minha visão. Não é mercado, é a legalização. Mas isso pode demorar um pouco mais ou um pouco menos,



depende da praça, mas isto eventualmente chega. Já começou a chegar. Você vê, há três trimestres a gente lança mais do que o trimestre anterior e a curva de vendas acompanha.

Então, o que a gente quis é mostrar que o terceiro tri já começa também com mais um passo nessa direção. O que a gente tem como horizonte é, a partir de agora ou desde a virada do ano, a cada trimestre tentar colocar mais lançamentos e consequentemente mais vendas.

E eu gostaria de chamar a atenção para mais um ponto que o Rafael colocou: a gente tem que olhar para a operação e estar preparado para geri-la de forma eficiente. Então, a gente deu este passo, investiu em tecnologia, investiu em terreno bastante e consequentemente investiu em G&A, em gente para poder com eficiência administrar este crescimento de operação.

Então, lançamentos: gargalo continua, na minha visão, sendo a legalização. Mas não é algo que eu vejo como impeditivo, tanto é que a gente vem, de fato, conseguindo colocar crescimento. Então, assim, eu acho que eu respondi a sua pergunta, né?

Sr. Eduardo: Sim. Mas só para entender então, o mês de julho você não viu isto como efeito de um represamento de lançamentos dos tris passados, né? Eu concordo que tem subido mês a mês, talvez a expectativa que a gente tinha fosse um pouquinho mais alta. Como você mencionou, teve o problema nas aprovações, mas então você vê que julho realmente pode ter sido... é o patamar atual.

Sr. Eduardo: Ele passa a ser um patamar atual. Este negócio tem uma certa volatilidade, né Gasparete, ele não é algo linear. Obviamente eu dependo de terceiros e isso naturalmente causa alguma variação. Mas a gente vem mês a mês, como você falou aí, conseguindo colocar mais lançamentos e consequentemente mais vendas.

Então, sim, olhando para frente, o que a gente tem no nosso horizonte é isto que você está enxergando no segundo trimestre somando com o que a gente está conseguindo colocar em julho. Então, olhando para o segundo semestre deste ano e 2018, é um patamar que a gente está entregando hoje para cima.

É isto que a gente mira.

Sr. Daniel: Perfeito. Está ótimo, obrigado e bom-dia para vocês.

Sr. Eduardo: De nada.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Rodrigo Fraga, do Citi.



Sr. Rodrigo: Bom-dia a todos. Tenho duas perguntas. A primeira em relação às despesas comerciais, eu queria explorar um pouquinho mais este ponto.

Eu queria entender de vocês qual é a visão que a companhia tem de qual influência de produtos como o Gran Reserva Paulista e outros que possam dar sequência, produtos que teoricamente têm uma liquidez mais alta, uma relação de vendas mais alta do que a média do restante do portfólio, o quanto que isto pode influenciar numa redução das despesas comerciais como percentual das vendas, e se vocês esperam que isto aconteça, para que patamar mais ou menos vocês imaginam que esta redução possa caminhar?

E num outro ponto aqui, com relação a distratos, a gente imagina que, com o método de Venda Garantida ganhando representatividade no total de vendas, estes distratos devem se tornar cada vez menos expressivos ao longo do tempo. Como que vocês esperam o ritmo desta transição? E olhando, assim, Venda Garantida, eu também queria saber se vocês têm uma estimativa, se vocês acham que o nível atual é um patamar orgânico estável do *business* ou se ainda teria espaço para reduzir esta dinâmica? Obrigado.

Sr. Ricardo: Rodrigo bom-dia, é o Ricardo falando. Vamos lá. Despesa comercial, como colocado aqui, a gente enxerga despesa comercial daqui para frente morro abaixo, é neste patamar aí percentual em relação à venda para baixo. Claro que alguns empreendimentos como o Gran Reserva Paulista a gente no início tem que gastar um pouco mais com marketing até para poder mostrar o produto, e depois começa a ser feita uma própria propaganda boca a boca e as pessoas vão comentando em relação à compra e a gente consegue tirar um pouquinho de despesa de marketing daqui para frente sim.

Então, a despesa comercial ela é percentualmente menor do que o que a gente tem visto aí.

Distrato. O distrato incomodou bastante a companhia aí até o ano de 2015, em 2015 a gente já implementou a estratégia de venda simultânea. A gente esperava que essa venda simultânea tivesse um impacto de distrato maior do que o que ela está tendo, a gente esperava distrato abaixo de 10% e estamos vendo distrato aí na casa de 12 e 15%.

Então, a companhia é superconservadora e resolveu tomar uma medida adicional em relação a isto, que foi o Venda Garantida. A gente tem um projeto aqui de implementar a Venda Garantida em 100% das vendas até metade do ano que vem.

Então, a tendência de queda de distrato continua, o ritmo aí vai alcançar os 15%, que é o que a gente tem visto de distrato indo para o processo de venda



simultânea rapidamente, e aí no longo prazo esse distrato ele tende a zero, tá bom? Abraço.

Sr. Rodrigo: Está ótimo, obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Nicole Hirakawa, Credit Suisse.

Sra. Nicole: Oi, bom-dia a todos. Tenho duas perguntas também. A primeira é sobre a PDD. A gente viu um pouco de aumento tri contra tri na casa dos 15% e a passando a representar 35% da carteira de pro-soluto, que é pós-chaves. No passado este patamar estava mais perto de 20. O quê que vocês acham que é o nível estabilizado de provisionamento com relação à carteira e como que vocês enxergam o *trade off* de tamanho de carteira de pro-soluto pós-chave versus redução de ciclo né, mudando, migrando cada vez mais para a forma de alumínio.

E a outra pergunta é sobre a margem bruta aqui que, enfim, há algum tempo as companhias vêm reportando efeitos positivos de revisão de orçamento num cenário que tem sido bem favorável do ponto de vista de custo. Daria para quantificar o que tem sido este efeito na margem da MRV e o quê que foi ganho de eficiência para a gente conseguir ter um pouco mais de clareza sobre a margem para frente? São estes pontos. Obrigada.

Sr. Leonardo: Nicole, na parte em relação à PDD, há um bom tempo a gente já percebeu que na hora que os bancos fizeram o movimento de diminuir o *loan to value* não teve jeito, a gente teve que entrar e começar a financiar uma parte maior dos clientes.

No início, obviamente como qualquer coisa, a gente não estava tão aplicado, não tinha todo o conhecimento a respeito de crédito. A gente vem desenvolvendo uma série de ferramentas e uma análise hoje muito mais criteriosa, a gente já tem muito mais dados, tem aplicado aí uma série de ferramentas em cima destes dados de inadimplência, entendendo, enfim, quem é o bom pagador, quem não é e etc., temos feito também um trabalho grande aí na parte institucional no sentido de melhorar do ponto de vista jurídico a qualidade do crédito que a gente está dando, o que estou falando aqui mais específico é tentar de alguma forma gravar na matrícula do imóvel aquela dívida que o cliente tenha, eu sei que a gente vai ser ainda subordinado à alienação fiduciária, mas à medida que eu também do ponto de vista jurídico vou melhorando vou deixando mais forte o meu crédito, e isto daí também vai melhorando o meu poder de barganha e minha discussão aí com os clientes.

Voltando aqui para os números especificamente, o Brasil, enfim, tem uma recessão econômica, desemprego e etc., isto levou à inadimplência maior aí nos últimos tempos dos clientes, está refletido aí na PDD. Eu vejo, como eu falei aqui,

como a gente está fazendo um trabalho maior na concessão de crédito isto deve ter um impacto positivo em algum momento no sentido da qualidade do crédito que a gente está dando, e o que a gente está fazendo, vou falar assim, todos os produtos, a gente tem alguns produtos onde a gente tem que ser mais ou conceder um crédito um pouco maior do que o que a gente está... do que o que a gente gostaria, principalmente aí se a gente tem um distrato de um produto que está muito próximo ou que está pronto ou que está muito próximo do pronto, não tem jeito, a gente acaba tendo que conceder um volume de crédito pós-chave maior.

Não vejo uma mudança grande no patamar do que a gente está fazendo. Estes produtos onde a gente eventualmente tem que conceder um pouco mais de crédito pós-chave a gente acaba, vamos dizer assim, refletindo isto no preço, e aí do ponto de vista de PDD é o que a gente está vendo.

Sr. Ricardo: Nicole, é o Ricardo. Só para a complementar um ponto aqui, o percentual também de estoque acabado você deve ter percebido aí que ele vem caindo. Isto também ajuda aí na redução da necessidade de PDD.

Sr. Leonardo: Ah, e do ponto de vista de margem bruta, acho que o Rafael já comentou aqui a respeito da margem bruta, da melhoria aí de todos os processos, e isso daí acabou refletindo aí um pouco na margem REF também, mas eu não tenho, vou falar assim, de novo a gente está vendo a margem bruta crescendo, mas não crescendo na mesma proporção do que já cresceu até hoje.

Sra. Nicole: Está certo pessoal, obrigada. Bom-dia.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcelo Mota, JP Morgan.

Sr. Marcelo: Bom-dia. Duas perguntas diretas. Na questão do resultado financeiro de vocês, enfim, vocês até comentaram no *release* que, enfim, o volume total aumentou pelo aumento da dívida, entretanto, se a gente olhar o custo médio desta despesa financeira em relação à dívida, parece um pouco mais alto que nos outros trimestres, e aqui a dúvida é se teve a questão de amortização de debênture, algum pré-pagamento acabou gerando alguma despesa extraordinária neste trimestre e fez com que esta taxa implícita que a gente vê seja um pouco mais alta ou não. E entender aí também o que esperar para frente.

E a segunda pergunta é sobre a questão dos minoritários, se a gente olhar um valor também um pouco mais alto do que a média relativamente aí ao lucro antes do minoritário. Enfim, se também tem alguma coisa específica, um mix de produtos, se é uma tendência que deve continuar ou não.

Sr. Leonardo: Marcelo, sobre despesa financeira, obviamente todo mundo



analisam o balanço, o balanço é uma fotografia do trimestre, o que aconteceu foi que a gente... nós tivemos algumas amortizações de dívidas bem no final do trimestre, então nós passamos com uma dívida maior do que aquela do que o retrato de 30/6. Então, vamos falar assim, a justificativa maior é esta.

Agora uma coisa que a gente tem olhado aqui dentro da companhia e a gente tem discutido, a gente gostaria de ter, eu vou falar assim, um volume um pouco menor de capitalizações nas receitas... desculpa, nas despesas financeiras e ter um pouco mais de despesas correntes.

Obviamente não tem nenhuma diferença no resultado da companhia, é uma diferença simplesmente temporal, mas a gente está pensando e estudando aí nos próximos instrumentos de dívida deixá-los... deixar uma predestinação para capital de giro, alguma coisa assim, no sentido de estas novas dívidas não fazerem parte de processos de capitalização. Com isto, pode ser que a gente tenha um volume maior de despesa e um volume menor de capitalização.

Mas, de novo, isto, vou dizer assim, é só uma questão temporal, estas dívidas são capitalizadas e em algum momento elas vêm para o DRE.

Sr. Marcelo: Perfeito. E do minoritário, alguma coisa específica?

Sr. Leonardo: Do minoritário, não tem nada... de novo, não tem nada específico. De uma maneira geral aí, a gente vai ter um pouco menos de, eu vou falar assim, a gente já chegou a ter um determinado momento mais parcerias, tem algumas obras aí a gente tem que eventualmente... alguns negócios específicos a gente tem uma participação maior ou menor, depende da participação de cada... eu vou falar assim, na hora que a gente está fazendo um novo projeto eventualmente se tem um envolvimento maior do parceiro, ele pode acabar virando a ser um controlador ou ter uma participação maior.

Sr. Marcelo: Perfeito, obrigado Leo.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Jorel Guilloty, Morgan Stanley.

Sr. Jorel: Bom-dia a todos. Eu tenho duas perguntas. Primeiro, eu queria perguntar sobre o preço médio por unidade, o qual ficou estável no último ano, mais ou menos R\$150.000,00 por unidade. Como vocês esperam que este preço se comporte em 2018 com o aumento expressivo em lançamentos que vocês esperam mais para frente?

Segunda pergunta é sobre as novas linhas de produtos que vocês falaram no *earnings release*, especificamente Bio, Eco e Premium. Qual impacto pode ter estes novos produtos em termos de margens e geração de caixa? Também qual



porcentagem dos lançamentos totais esses novos produtos podem representar? Obrigado.

Sr. Rafael: Oi Jorel, é Rafael tudo bem? Jorel, em relação ao preço médio, o que a gente espera daqui para frente é um crescimento em linha com a inflação. A gente tem duas variáveis importantes: a primeira é o crescimento dos lançamentos nas capitais, o preço médio é um pouco maior, isso ajuda no crescimento do preço médio; por outro lado, a gente vem aumentando o volume dos produtos dentro do faixa um e meio, a gente tem um preço médio um pouco mais baixa, mas por outro lado a gente tem uma dinâmica comercial mais rápida, a gente gasta um pouco menos para vender, o pro-soluto é muito menor, a venda é mais rápida então retorno é mais rápido.

Então, analisando preço médio daqui para frente com estas duas componentes do faixa um e meio e a componente do incremento do *share* nas capitais do nosso portfólio, um efeito deveria aí *offsetar* o outro, mas nós vamos ver um preço médio aí subindo em linha com a inflação, não achando que vai ser diferente não, tá.

Bom, em relação a novas linhas, isto é investimento em produto, investimento em margem da companhia. A gente não vê aí no curto prazo nenhuma alteração nem de margem bruta, nem de geração de caixa, mas é posicionamento da companhia, a companhia ela tem de se posicionar como uma companhia diferente, uma companhia mais moderna, mais inovadora, a gente é a empresa líder na América Latina, nós somos a maior empresa da América Latina de construção civil, é uma companhia que tem que ter uma postura diferente.

Por exemplo aí, a energia solar nos empreendimentos. Custo? Isto custa alguma coisa, mas a percepção de qualidade que a gente tem relação aos nossos [0:45:17 incompreensível] também mudam.

Então, devemos ter também um leve incremento de custo, mas por outro lado o cliente ele vai pagar um pouco mais para ter acesso a um produto mais moderno, um produto de qualidade ainda maior. Então, é isto que a gente vem fazendo.

O nosso projeto é sempre olhando aí para o longo prazo, não posso olhar para o resultado do trimestre. Eu investi em produto, investi em qualidade, investi em relacionamento com o cliente, isto é fundamental para uma companhia que está olhando o negócio nos próximos 5, 10, 15 anos, okay?

E você perguntou também qual que é o percentual dos produtos que serão lançados na nova linha. São todos. A partir de agora, isso começou já há alguns meses, nós vamos lançar todos os produtos já nesta nova linha de produto, a gente criou três faixas de especificação e vamos enquadrar todos os lançamentos futuros nessas novas linhas de produtos, okay?



Sr. Jorel: Obrigado.

Sr. Rafael: Um abraço Jorel.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Geórgia Jorge, do Banco do Brasil.

Sra. Geórgia: Bom-dia pessoal. Primeiro lugar, parabéns pelo resultado. Eu só tenho uma pergunta em relação a questão dos terrenos. Vocês disseram que, enfim, estão fazendo novas aquisições para suprir microrregiões com falta de produtos na prateleira e para repor o *land bank* por razão do volume de lançamentos.

O quê que vocês consideram como um tamanho de *land bank* adequado já considerando o volume de unidades lançadas que a empresa pretende chegar aí no médio prazo? Obrigado.

Sr. Eduardo: Geórgia, é o Fisher, tudo bem? Vamos lá. Nós temos duas questões no *land bank*: uma, a primeira e mais importante, é que a gente enxergou lá atrás a condição de crescer e aumentar a nossa participação nos mercados onde a gente está já implantado, então, aumentar nossa penetração. Então esta é a primeira estratégia; junto com isso, nós estamos vivendo um momento econômico nos últimos dois anos que nos favoreceu imensamente na compra destes terrenos.

Então, você tem dois coisas importantes: uma é a nossa estratégia principal de crescimento; e outra junto com isto uma prestação de oportunidade de construir um *land bank* robusto e muito bem localizado a custos muito interessantes.

E a gente continua enxergando esta mecânica acontecendo ao longo de 17 e se prolongando até 18. Então, eu hoje nós já temos um *land bank* muito robusto, que dá calço para a operação pelos próximos 5 a 6 anos aí, mas eu tenho também uma questão de oportunidade. Uma hora essa questão de precificação vai mudar e esse terreno vai valer muito mais. Então, essas duas coisas, estas duas estratégias nos guiaram na compra de terreno em 15 e 16, e em 17 a gente deve ter em 17 a mesma mecânica que a gente teve em 16. Isto se prolonga um pouco até 18. Esta é a nossa estratégia de momento calçada nestes dois pilares aí.

Sra. Geórgia: Está ótimo, obrigado.

Operadora: Com licença, senhoras e senhores lembrando que para fazer uma pergunta basta digitar asterisco um.

Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de retornar a palavra aos senhores presidentes para as considerações



finais.

Sr. Eduardo: Bom, primeiramente obrigado a todos pela participação no *call*, foi um prazer falar com vocês novamente e em reportar estes bons indicadores que a gente... que virou tradição na MRV.

Um ponto muito importante: a gente está bastante confiante com o mercado olhando para frente, e isto, olhando a demografia do país, o Brasil é um país com 65 milhões de moradias, vamos considerar destas moradias de baixa qualidade, a gente enxerga que daqui para frente o Brasil para ter uma dinâmica melhor, a renda vai voltar a crescer e em algum momento pessoas não vão querer mais morar em favelas ou em habitações de baixa qualidade.

Então, por demografia, por crescimento do país, crescimento da renda, já está dado o nosso mercado, esse é um mercado muito grande por 15 ou 20 anos, e por mais que existam volatilidades no curto prazo, algum ruído em relação à política pública, o que nos dá muito conforto, a MRV é uma empresa que sempre olha com muitos anos para frente, a gente está gerindo a empresa olhando para os próximos anos, a gente quer estar aqui sendo uma empresa líder pelos próximos 37 anos, que é o que nós já temos, 37 anos, queremos estar aqui por 37 anos liberando este mercado, ou mais.

Então, este mercado nosso é um mercado que vai ser sempre muito grande, um mercado que eventualmente vai ser maior do que o mercado atual e este investimento que a gente vem fazendo de *land bank*, projeto de lançar mais, a gente inclusive anunciou recentemente aí a intenção de fazer 500.000 moradias nos próximos 10 anos, a gente acha que isto é totalmente possível.

Isso é interessante, a gente muitas vezes escuta dos investidores, muita gente coloca um múltiplo um pouco menor no setor de *real state*, no qual a gente discorda; setor de baixa renda no Brasil vai ser muito grande por muitos anos. Então, quem aposta no longo prazo, este é o setor para apostar. Nós vamos ter um mercado... eventualmente a dinâmica vai mudar, o modelo de compra, o modelo de financiamento pode ser que aconteça, mas o mercado vai ser muito grande por muitos anos, e a companhia que tiver a presença geográfica que nós temos, a companhia que tiver eficiência operacional, vai ser uma companhia muito grande por muito tempo.

Então, o nosso projeto é um projeto de longo prazo, a gente tem certeza que esse mercado é um mercado correto para se estar e a gente continua otimista e temos certeza que nos próximos trimestres nós vamos conseguir entregar resultados ainda melhores.

Bom, mais uma vez obrigado a todos e nos falamos aí novamente no próximo *call*.
Um abraço.



Operadora: O *conference call* da MRV Engenharia está encerrado. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom-dia.