



**Local Conference Call  
MRV Engenharia  
Resultados do Terceiro Trimestre de 2018  
8 de novembro de 2018**

**Operadora:** Senhoras e senhores, bom dia. Obrigada por aguardarem. 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 respostas, 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 o Sr. Rafael Menin. Por favor, Sr. Rafael, pode prosseguir.

**Sr. Rafael Menin:** Bom dia a todos. Muito obrigado pela presença no nosso *call*. É com muita satisfação que a gente anuncia mais um resultado positivo, a companhia reportou um lucro líquido de 174 milhões, um indicador espetacular.

Mas, mais importante do que isso, coincidentemente, esta semana eu fiz um exercício revendo os nossos *releases* dos últimos 11 anos e foi muito interessante observar que o discurso dito, desde a abertura de capital da companhia e as entregas futuras, elas foram extremamente consistentes. A MRV é a única empresa do setor que reportou, durante 11 anos consecutivos, lucro em todo trimestre, margem bruta sempre com pouquíssima volatilidade, a gente vem também gerando caixa já há muitos anos, alavancagem extremamente baixa. Isto comprova o acerto da estratégia da companhia no longo prazo e, tão ou mais importante, a capacidade de execução da companhia. Então, são 11 anos reportando resultados espetaculares.

Mas tem que falar um pouco também do que vem pela frente. A MRV ela vem fazendo, nos últimos três anos, investimentos muito relevantes, não só no *landbank* mas também em *back office*, tecnologia, relacionamento com cliente, e isto fez com que a empresa talvez ficasse um pouco mais pesada olhando aí para a fotografia do presente, mas eu não tenho a menor dúvida que, mais uma vez, a gente está acertando na estratégia.

Hoje está criada uma plataforma extremamente sofisticada, com cobertura nacional, uma marca extremamente forte, um produto de altíssima qualidade, hoje a gente tem uma plataforma digital com alta tecnologia, um relacionamento com cliente que não tem igual na indústria e estamos pensando ainda mais a frente: A



gente está investindo hoje cada vez mais nesta relação do cliente pós-entrega de chaves, estamos criando uma série de benefícios.

Então, de fato, a companhia hoje faz uma cogestão condominial do empreendimento, estamos agregando vários serviços aos nossos empreendimentos. Isto tem um custo. A gente sabe que no curto prazo isto demanda investimento em tecnologia, em equipe, mas eu não tenho dúvida que a companhia, mais uma vez, está saindo na frente para antecipar uma demanda que já está acontecendo desses clientes *millennials*, digitais, que demandam serviço.

Então, a companhia está acertando, e vocês aí, os nossos acionistas e analistas que nos cobrem, vocês verão nos próximos trimestres, nós vamos divulgar isto um pouco mais aí no MRV Day, que acontecerá por volta de 30 dias, e nós vamos divulgar coisas muito bacanas nos próximos trimestres, e eu não tenho dúvida que a plataforma criada pela MRV, que não só atuará do imóvel *Minha Casa Minha Vida*, já dito no *call* passado, o SBPE já representou também 30% do *share* do nosso portfólio. Então, a gente está ultra preparado, vamos continuar atuando no imóvel econômico, mas alargando nosso portfólio e atendendo um volume maior de clientes. Vamos atuar aí usando *fund* de FGTS, o SBPE, estamos estudando também um novo modelo de financiamento.

Então, assim, toda esta sofisticação da operação MRV, eu não tenho nenhuma dúvida que vai ser pagar e vamos ter uma diluição de G&A ainda mais relevante olhando para frente e retornos sempre altamente satisfatórios para os nossos sócios e também clientes e colaboradores. Então, eu estou muito confortável e seguro que a estratégia definida pela companhia nos colocará numa situação bastante diferente vis-à-vis o resto do setor.

Agora vou passar a palavra para o Leo, que vai falar um pouco dos indicadores financeiros e também um pouco da LOG.

**Sr. Leonardo Corrêa:** Bom dia a todos. Primeiro, só ressaltar mais uma vez aí a questão da Log, nós continuamos aí no nosso cronograma do processo de cisão, amanhã gente deverá ter uma reunião do Conselho de Administração convocando a AGE aí para deliberar a respeito da cisão.

Todo este movimento, as duas companhias têm fluxos de caixa diferentes, têm múltiplos diferentes, claramente tem uma falta de reconhecimento por parte aí de analistas e de investidores do valor que a Log tem dentro da MRV, então o objetivo aqui foi destravar valor e deixar as duas companhias seguirem aí a sua rota independentemente.

Para a MRV, num primeiro, é um aumento de ROE, a gente já colocou aí no site algumas apresentações e eu encorajo vocês a darem uma olhada nas apresentações, enfim, mergulharem um pouco nos números da Log, até para



conhecer um pouco da perspectiva, é uma perspectiva muito positiva também, tem aí a parte tanto de galpões obsoletos, que estão sendo substituídos e finalmente aí o mercado está passando a reconhecer o valor destes galpões melhor estruturados e pagando por isso; e o segundo ponto é *e-commerce* que está entrando, existe uma migração muito forte do comércio físico para o comércio eletrônico e isto está demandando um volume muito grande de galpões.

Na parte mais financeira da MRV, voltando aqui para a MRV especificamente, a gente vê uma geração de caixa bastante forte no terceiro trimestre, esta geração de caixa é uma geração de caixa que vai continuar, obviamente existe uma certa volatilidade entre alguns trimestres, alguns com volume um pouco maior, um pouco menor, mas, enfim, nós estamos com uma dívida líquida muito baixa e a gente já tinha destinado, já deixamos destinado, 50% do resultado de 2017 para ser distribuído sob a forma de dividendos, já distribuimos 25, num espaço de tempo aí curto a gente vai estar fazendo esta distribuição do montante restante.

Olhando para frente, claramente, vou falar assim, a gente está a poucos meses de um novo governo, de uma nova administração, trazendo mais clareza para o mercado, então o que a gente vê de possibilidade é de um momento maior do dividendo do que a gente vinha fazendo aí.

Bom, deixa eu fechar agora, passar aí para a sessão de perguntas e respostas.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

**Operadora:** Com licença, senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta, queiram, por favor, digitar asterisco um. Para retirar a pergunta da lista, digite asterisco dois. Um momento enquanto coletamos as perguntas.

A primeira pergunta vem de Gustavo Cambaúva, BTG Pactual.

**Sr. Gustavo Cambaúva:** Oi, bom dia. Eu tenho duas perguntas aqui. A primeira até, pegando um gancho aqui na fala do Leo sobre esta mudança de governo e etc., vocês podiam comentar um pouco, enfim, como é que tem sido, talvez se é que tenha havido algum tipo de discussão com este novo governo sobre *Minha Casa Minha Vida*. Enfim, se vocês pudessem falar se vocês vêem alguma chance de ter algum tipo de mudança no programa ou eventualmente no FGTS, tem alguma coisa que tem saído na mídia, mas eu queria que vocês falassem um pouco o que tem sido aí as conversas que as entidades do setor têm tido com o novo governo.

E a minha segunda pergunta é em relação ao quarto tri. Vocês têm o *guidance* de



lançamentos, então se vocês pudessem falar um pouco como é que está indo de repente este mês de outubro, se está rodando em linha com o que é a expectativa do *guidance*, e se dentro do programa *Minha Casa Minha Vida* tiveram aquelas dificuldades de fazer algumas realocações de *budget* ao longo do trimestre passado, como é que está isto hoje, né, se está já 100% normalizado, tanto do lado de PJ quanto pessoa física, se está tudo correndo normalmente ou se tem algum tipo de entrave aí que pode eventualmente impactar o quarto tri. Obrigado.

**Sr. Eduardo Fischer:** Cambaúva, é o Fisher, bom dia. Vamos lá, primeira pergunta, governo. Como é que a gente enxerga isto? Primeiro, a nossas associações setoriais têm, de fato, conversado, conversaram antes enquanto candidatos e após têm conversado. Qual que é a linha geral de todos? O nosso setor, construção civil sofreu imensamente aí nos últimos anos e é um setor primordial para a economia, seja em percentual do PIB, em geração de impostos, de emprego, então é consenso entre todos que isto é uma atividade a ser preservada e ser, inclusive, incentivada.

Então, a gente não enxerga, até agora, apesar de ser ainda uma discussão preliminar, então é muito cedo ainda, nada que mude a nossa estratégia e nada que cause algum distúrbio, seja no Fundo De Garantia, seja na *Minha Casa Minha Vida* – qualquer que seja o nome que ele venha a ter. Então, assim, a gente está tranquilo, as conversas até agora são de preservação, são de continuidade, então eu não vejo nada agora neste instante que me gere preocupação neste sentido, que isto também, obviamente, é um ponto de atenção para nós, mas nada, por enquanto, que nos deixa preocupados.

Com relação ao quarto trimestre, respondendo aí de trás para frente, sim, nós tivemos aí uma dificuldade, principalmente em setembro e outubro, em relação àquela realocação, ela foi feita e agora a gente começa já a recontratar PJ e também PF agora já no início de novembro. Então, a situação vem se normalizando.

Isto não afeta a nossa estratégia de lançamentos para o quarto trimestre, todos os nossos quarto trimestres são tradicionalmente fortes, outubro começou bem, seja de venda, seja de lançamentos, então a gente segue na nossa perseguição aí para fazer um quarto trimestre o mais forte do ano, ele deve ser o mais forte do ano com certeza, e não muda nada. Mesmo que chegue no fim do ano e a gente tenha alguma dificuldade com *funding*, às vezes o repasse aconteceria em janeiro e eu não enxergo nenhuma mudança de estratégia no nosso negócio.

Então, a gente deve lançar muito bem no quarto trimestre e a venda, dentro da nossa expectativa, também deve ser forte.

**Sr. Gustavo Cambaúva:** Está ótimo, obrigado e bom dia.



**Operadora:** A próxima pergunta vem de André Mazzini, Citibank.

**Sr. André Mazzini:** Oi pessoal, obrigado pelo *call*. A minha pergunta é sobre o custo de plataforma passional de vocês. Eu lembro que no ano passado vocês já estavam comentando de querer atuar acima do *Minha Casa Minha Vida* usando o SBPE, e acabou que em 18 não foi tão usado assim o SBPE. Então, olhando para frente, o quê que vocês imaginam que pode ser um percentual de VGV via SBPE, né, de unidades um pouco mais caras aí que o *top* do *range* do *Minha Casa Minha Vida* III.

Também neste ponto, vocês falaram pouco das gerações mais novas, né, os *millennials* e etc., esse pessoal às vezes costuma ser um pouco mais *asset like*, quer alugar ao invés de comprar casa, claro que com o arranjo atual a prestação do *Minha Casa Minha Vida* é muito barata, às vezes mais barata até do que um aluguel, mas, se isso mudar, também essa conta pode mudar, e se vocês então neste contexto veem a MRV atuando no mercado de locação, provavelmente não carregando a unidade no balanço da alocação, mas provendo em serviço dado que vocês têm falado tanto de serviço e de programa [incompreensível] mais completo para quem está demandando habitação, se o mercado de locação faria sentido vocês atuarem de alguma maneira. Obrigado.

**Sr. Ricardo Paixão:** Bom André, bom dia, é o Ricardo falando. Então, vamos lá, começando aí pela parte da plataforma habitacional, realmente é a forma como a gente quer ser visto daqui para frente, como cada vez mais uma plataforma habitacional bem completa. Então, o nosso foco sempre foi faixas 2 e 3 do mercado, este foi o nosso foco principal. Se você voltar aí quatro/cinco anos atrás, a gente tinha um percentual de SBPE que já foi em torno de 20-30%, depois com a saída de recursos da poupança, dificuldade de financiamento habitacional no SBPE, a gente focou realmente aí nas faixas 2 e 3 do programa. Apareceu a faixa 1,5, a faixa 1,5 aí foi importante enquanto tinha recurso, enquanto ela durou, a gente sempre se posicionou de forma conservadora também relação à faixa 1,5, a gente sabe a quantidade de subsídio que ela consome, então nosso Conselho de Administração estabeleceu que a gente poderia ter no máximo 20% dos nossos produtos dentro da faixa 1,5.

Todos os nossos produtos 1,5 eles podem ser enquadrados na faixa 2, cumprem todo o padrão requisito de qualidade para atuar também na faixa de cima.

Bom, então a gente volta agora a focar um pouco mais aí nas faixas 2 e 3 do programa e o SBPE pode chegar a ter 20% de volume e mais ou menos 25% de VGV, dado que ele tem um preço médio um pouco acima do outro que a gente está falando, né, de dentro do *Minha Casa Minha Vida*.

É importante também colocar o seguinte, que a gente quer ter uma atuação industrial dentro dessa faixa, a gente não quer fazer uma média renda, média-



baixa renda padrão com construção de forma ainda arcaica e etc., a gente quer fazer de forma industrializada, com o mesmo modelo de repasse na planta. Então, é isso o que a gente está desenvolvendo aqui em cima de plataforma habitacional.

O Rafael vai falar para você aí em relação a aluguel.

**Sr. Rafael Menin:** Bom dia André, tudo bem? É exatamente o que o Ricardo falou, né, a companhia está pensando o que será esse mercado nos próximos dez anos, então todo este investimento que a companhia vem fazendo em TI, tecnologia, sistema, equipe, pessoas, que eventualmente traz, de fato, algum custo adicional no curto prazo, é pensando que o mercado obviamente ele vai mudar, então esta plataforma hoje superestrutura hoje está em 157 cidades do Brasil atualmente de Norte a Sul do país, com produto com uma qualidade reconhecida, estamos ampliando esse relacionamento com o cliente pós-entrega, oferecendo “n” serviços, a gente está chamando literalmente de MRV Way of Life.

A gente fez pesquisa em algumas empresas líderes americanas e o que a gente está fazendo aqui dentro é planejando os próximos trimestres, nós vamos divulgar isto paulatinamente, a gente ainda não viu nenhum paralelo na indústria e a gente está extremamente entusiasmado com este projeto e fará parte também... nós temos um protótipo dentro da companhia de um empreendimento para locação, é algo ainda muito pequeno, no momento correto a gente vai dar um pouco mais de abertura, falar um pouco mais de retorno e estrutura de capital. Não é nada que mudará o modelo MRV, ele tem uma estrutura de capital bastante leve.

Então, um pouco mais para frente... mas, de novo, a MRV é uma empresa que antecipa tendências, a gente vem fazendo isto há muito tempo, a gente não pode gerir a companhia olhando para o resultado trimestral nem o anual, a gente trabalha com produto de ciclo muito longo e a empresa sempre procura antever e eventualmente direcionar à tendência de mercado, a empresa hoje é líder na América Latina, e como a gente vem trabalhando, a gente está muito seguro que esta estratégia nossa de ser esta a grande plataforma habitacional para imóvel econômico, com várias fontes de financiamento, soluções de moradias, serviços, benefícios, isso, de fato, nos colocará numa posição bastante diferente do resto do setor.

**Sr. André Mazzini:** Perfeito obrigado Rafael e Ricardo.

**Operadora:** A próxima pergunta vem de Luís Stacchini, Credit Suisse.

**Sr. Luís Stacchini:** Oi ,bom dia a todos, obrigado pelo *call*. Tenho também aqui duas perguntas. A primeira é um pouco relacionada ao estoque pronto de vocês. O estoque pronto subiu bastante neste trimestre, para a casa aí de uns 600 milhões, vocês vinham comentando aí de alguns projetos no Nordeste que, enfim, estavam financiados com o BB, o repassa estava um pouco mais difícil e a



decisão era de terminar a obra para repassar com a Caixa, mas, de alguma maneira, eu queria entender se de fato a interpretação de que a VSO da empresa, a velocidade de vendas não está eventualmente comportando este ciclo de construção um pouco mais rápido com forma, se isto de fato tem sido um fato e esses novos projetos com forma estão, de fato, terminando com algum estoque remanescente. Queria entender, de fato, qual deve ser a estratégia de vocês para impedir este crescimento do estoque pronto, se é de fato, enfim, aumentar o tempo entre o lançamento e o início de obras, eventualmente ajustar um pouco o preço. Se vocês pudessem passar alguma cor com relação a este custo do estoque pronto seria bastante interessante.

E o segundo ponto é com relação a dividendos. Vocês comentam um pouco no *release* de maneira mais qualitativa que, enfim, com a geração de caixa e os resultados aí, vocês estão pensando em aumentar um pouco *payout*. Se vocês pudessem passar um pouco mais de detalhe, vocês vêm pagando aí um *payout* próximo a 50% nos últimos anos, queria ver para que nível faz sentido a gente enxergar o *payout* subindo, eventualmente vai subir este ano e se isso de alguma forma muda, o apetite por crescimento faz vocês revisarem alguma coisa. Obrigado.

**Sr. Eduardo Fischer:** Luís, bom dia. Primeiro, aí sobre estoque pronto, você acertou, o grande motivo aí foram obras que nós financiamos com o BB, aí o BB passou por um momento maior de restrição de crédito, então estas obras vêm ficando prontas e aí depois de prontas a gente tem transferido, feito os financiamentos aí com a Caixa e com outros bancos também. Isso aí momentaneamente tem criado este aumento de prontos aí.

Não é nada muito diferente da normalidade, alguns empreendimentos são vendidos em seis meses, outros num prazo mais longo, o importante é que, vou falar assim, de um ponto de vista de métrica geral, nós estamos construindo em torno de... vendendo 40.000, construído 40.000, financiando 40.000 unidades por ano. Então, eu vou falar assim, a gente está em equilíbrio.

Momentaneamente a gente vai ter este aumento de prontos aí, mas isto vai ser colocado no mercado, absorvido, especialmente num momento agora que a gente está saindo de uma recessão muito forte, está vindo para um mercado que está começando a economia a se distender, a ficar um pouco melhor, então isto aí vai facilitar também a colocação deste estoque.

Em relação a dividendo, infelizmente, assim, eu não tenho um número dar, para colocar. Isto é uma determinação do Conselho, mas claramente, assim, a gente já mostrou que a gente consegue crescer e ainda assim continuar com geração de caixa. A razão da companhia ter ficado com um caixa bruto muito alto durante todo este tempo é porque a gente vem passando por um período de incerteza. A gente tem que voltar 12 meses atrás, relembrar as discussões que a gente tinha 12



meses atrás, 24 meses atrás.

Então, de novo, o ciclo é muito longo, a visão é mais conservadora do ponto de vista financeiro, eu acho que cada vez mais a gente está deixando estas incertezas para trás e, na medida que estas incertezas estão ficando para trás, isto aí, esse excesso de caixa, geração de caixa vai bater com o lucro e aí a gente vai ter um volume maior de distribuição.

Isto aí o Conselho, no momento adequado aí, vai colocar números aí para a gente.

**Sr. Ricardo Paixão:** Oh Luís, só complementando uma coisinha aqui na resposta do Leo (Ricardo falando), esse estoque de prontos que agora sobe, né – que você está colocando aí que ele subiu um pouco realmente nesse trimestre –, com a venda dele, dentro do processo de venda garantida e repasse rápido, ele vira geração de caixa na veia, né, e aí isso corrobora ainda mais com essa política de geração de caixa forte e de dividendos que o Leo estava falando. Obrigado.

**Sr. Luís Stacchini:** Está certo, Ricardo, Leo, obrigado. Só se vocês me permitirem um *follow-up* com relação à situação do estoque pronto, vocês conseguiram passar qual o volume mais ou menos de VGV que vocês têm com o BB nesses projetos que ficaram um pouco mais engargalados?

**Sr. Eduardo Fischer:** Eu não tenho esse número de cabeça, assim. Eu teria que dar uma pesquisada aqui.

**Sr. Rafael Menin:** Oh Luís, eu posso pegar esse número depois, te ligo e passo.

**Sr. Luís Stacchini:** Fechado. Obrigado, pessoal, um abraço. Bom dia.

**Operadora:** Próxima pergunta, Marcelo Motta, Banco JP Morgan.

**Sr. Marcelo Motta:** Bom dia a todos. Duas perguntas. Primeiro, se pudessem comentar um pouco aí sobre a tendência da margem bruta, enfim, ela tem aí, ao longo do ano, ficado um pouco mais comprimida. Saber se isso é, de fato, uma tendência ou são alguns fatores específicos aí mais de 2018?

E a linha de *equity income*, de equivalência patrimonial, a gente continua vendo, enfim, ela bastante volátil, a questão de Prime e MRL, se isso, enfim, em algum momento no curto prazo a gente poderia ver ela contribuindo positivamente, e a partir do momento, de fato, que tiver o *spin-off* de Log, e Log ainda é uma das... dos componentes que ajuda essa linha a vir menos negativa. Entender aí o quê que vocês estão vendo para essa linha pós *spin-off*. Obrigado.

**Sr. Eduardo Fischer:** Marcelo, é o Fischer. Tudo bom?



Vamos lá. Primeiro, a questão da margem bruta, você tem... o que aconteceu, a gente tem ali um percentual que foi maior no passado de faixa 1,5, a faixa 1,5 traz uma margem bruta menor, não tem como contornar isso, né, e ele receita mais rápido do que o faixa 2, né, então você tem momentaneamente aí uma queda da margem bruta vindo dessa receita mais rápida do faixa 1,5, que traz margens menores.

A tendência no longo prazo, como acho que foi até o Ricardo que falou aqui, a gente tem uma determinação nossa aí de limitar a participação do faixa 1,5 na MRV, até porque a gente enxerga um futuro um pouco nebuloso desse produto, que talvez tenha alguma limitação no futuro, então a gente optou por ser um pouco mais conservador na utilização do faixa 1,5.

Então, a tendência, olhando para o futuro, que a nossa margem ela não oscile muito além desses 32, 33 que ela está rodando aí, né, e à medida que o faixa 2 comece a pegar mais da receita, ela tenda a voltar a subir. Então, isso não é uma preocupação estratégica, isso é um efeito aí mais desse [incompreensível] mais rápido do faixa 1,5, não é?

Em relação à linha de *equity*, nós temos ainda ela oscilando por conta da participação das *holdings* aí da Prime e MRL, no centro oeste no Rio, mas o importante – a gente já vem falando, a gente já vem chamando a atenção para esse ponto já acho que há dois ou três anos – essas empresas, olhando para a parte operacional hoje, estão muito bem. As margens delas já são mais altas do que a da MRV. A gente chegou até a citar isso, acho que se não me engano, um ou dois *releases* atrás, dois *calls* atrás.

Então, essa margem hoje ela é capturada lá em cima, e a parte da *holding* fica em baixo. Então, a gente tem essa, vamos por, essa oscilação. Mas o resultado geral ele é bom, ele é melhor sem a MRV. Então, isso não é uma preocupação, essa linha deve oscilar um pouquinho ainda, mas nada além desses números que a gente tem visto. Ok?

**Sr. Marcelo Motta:** Perfeito. Obrigado, Fischer.

**Operadora:** Próxima pergunta, Luís Maurício Garcia, Bradesco.

**Sr. Luís Maurício Garcia:** Bom dia, pessoal. Minha pergunta é sobre... se puder falar um pouco sobre a dinâmica do *pro soluto*, né, e a gente tem visto ainda a carteira crescendo num ritmo forte, vocês mesmos colocam lá uma métrica sobre a venda dos últimos 18 meses, né, que seria mais ou menos o *duration* dessa carteira, e veio de 15 para 20% em um ano. Então, como é que vocês estão vendo isso, em que momento a gente pode ver o crescimento da carteira estabilizando, e se para que isso estabilize, enfim, pode ter alguma consequência em margem, algum outro cenário nessa linha?



O segundo ponto, acho que só fazer um *follow-up* sobre o programa *Minha Casa Minha Vida*, a gente continua vendo uma dinâmica onde tem tido muito crescimento de *players* de vários tamanhos, de médios a grandes, e *players* que nunca atuaram no programa, né, EZTEC entrando e vários outros nomes. E alguns *stakeholders* aí do setor já veem a possibilidade de o orçamento no ano que vem acabar ainda mais cedo do que esse ano dado o ritmo de crescimento de diversos *players* aí no setor.

Como é que vocês estão vendo essa dinâmica, assumindo que uma eventual realocação de saneamento e infra também seria possível ano que vem? Mas é difícil a gente ver o orçamento crescendo muito mais do que ele já está hoje assumindo já essa realocação. Então, como é que vocês estão vendo essa dinâmica para a frente, enfim, como é que é a estratégia da companhia, enfim, diante desse cenário?

**Sr. Rafael Menin:** Oi Luís! Rafael. Bom dia. Vamos lá. A respeito do *pro soluto*, a gente faz na companhia... assim, essa estratégia que a gente começou aí há um ano e meio atrás, a gente está considerando uma carteira, não é o que a gente gostaria, mas é a vida como ela é, né, os bancos reduziram o LTV e então a gente está tendo que conceder um pouco mais de *pro soluto*. Mas o mais importante, Luís, cruzando a linha aqui, quando a gente olha uma margem no produto vendido nesse mês de outubro ou setembro, a margem pós provisão é a mesma margem do que era há um ano atrás, um ano e meio atrás, tá?

Mais uma vez, a gente vem investindo bastante em tecnologia, análise estatística, então essa concessão de crédito ela é feita de forma bastante sofisticada. Então, não preocupa, é uma carteira que a gente tem, que tem perda, né? Nós já falamos sobre isso, a MRV é uma incorporadora, mas tem um banco que gera uma carteira de quase 1 bi por ano, e essa carteira perde por volta de 100 milhões. O importante está provisionado, hoje a MRV tem 300 e tantos milhões já provisionados relacionados ao *pro soluto*, outros quase 200 milhões provisionados à assistência técnica, tem mais 100 milhões de provisão jurídica, então a empresa é disparado com a maior provisão do setor.

Eu diria que é uma provisão mais responsável e menos volátil. Quando a gente compara alguns *reports*, existe uma volatilidade que a gente não consegue compreender de empresas listadas já há muitos anos de repente ali fica positiva, depois negativa. E com a MRV é um relóginho, né, os indicadores: a margem bruta é um relóginho, a margem líquida é um relóginho, e a provisão da mesma forma. A gente mudou o critério e isso tem que se refletir na provisão, é o que aconteceu, a gente tinha uma provisão aí há um ano e meio atrás de 120 milhões ou 130 milhões, e hoje a provisão está em 350 milhões.

Então, de novo, eu não gostaria de conceder essa carteira, se o banco financiasse



90%, a gente teria uma carteira muito pequena, mas é a vida é como ela é. Esse banco é fundamental para que a operação da incorporadora continue rodando bem. O ponto crucial é saber conceder o crédito, e aí eu tenho muita segurança em dizer que a MRV é a empresa que talvez tenha investido mais dinheiro, recurso em tecnologia e análise estatística para poder conceder esse crédito de forma responsável.

Bom, em relação ao programa, a gente vê, tem competição, como sempre teve, hoje talvez um pouco maior, mas, de novo, o fato de a MRV atuar em mais de 150 cidades nos dá uma flexibilidade operacional gigantesca. Tem mercado um pouco mais competitivo, tem mercado que não tem competição nenhuma, e a MRV –aí talvez esteja sendo um pouquinho soberbo, né, mas – é a única empresa que pode ter confiança em crescer e lançar mais, haja visto que, na maior parte das cidades que a gente atua, a competição é perto de zero. Então, a gente tem uma operação que é mais trabalhosa, que é mais complexa, mas que nos dá muito mais flexibilidade.

Em relação ao programa, Luís, de fato, o faixa 1,5... o Eduardo falou um pouco, o Eduardo ou o Leo Corrêa, a gente viu o faixa 1,5 com uma certa ressalva, ele, de fato, consumiu muito subsídio esse ano, o tal do recurso não oneroso, o orçamento inicial eram 9 bilhões, e aí o grande vilão em relação ao orçamento, o que não era esperado, foi o [incompreensível] de contratação do faixa 1,5. O faixa 1,5... e aí as empresas pequenas, mesmo algumas listadas, foram com bastante agressividade para o faixa 1,5. Como não existia um *cap*, o consumo de recurso não oneroso foi mais rápido que o esperado. E a discussão que está acontecendo no momento – e o Governo tem plena ciência disso – é que o faixa 1,5 tem que ter limite, né, o subsídio vai ter que ser um pouco menor, o volume de contratação no ano tem que ser um pouco menor.

Então, eu vejo pelo contrário, eu vejo com bons olhos. O que aconteceu esse ano é um aprendizado para que o ano que vem a gente tenha um orçamento que chegue até o fim do ano, né? Ele deve ser mensalizado inclusive e o bom do Governo – o Governo atual e será também o próximo governo – hoje tem muito mais responsabilidade, o Fundo de Garantia ele é gerido de forma técnica, né, então para esse ano já foi feito o orçamento e está sendo seguido à risca. Chegou nos 9 bi, não tem mais recurso, se não contratar PF a partir do dia 15 de dezembro, não vai contratar. E tem que ser dessa forma. É ruim quando era como antes: “Você tem demanda, pô, tem 500 mil unidades? Contrata 500 mil unidades. Daqui a dois anos a gente resolve o problema”. Atualmente não existe, a governança é muito melhor.

Então, se tem um orçamento, o orçamento tem que ser seguido. E identificou-se um problema na conta, que certamente será corrigido para o ano que vem. Então, esse pequeno solução, na visão da companhia, é positivo inclusive. A governança do programa, ministro da cidade, Caixa, ABRANC, alterar parâmetro para que no



ano que vem não haja problemas de orçamento.

A gente está muito confortável e, ressaltando mais uma vez, a MRV, esse retorno que nos faremos para o SBPE e uma outra fonte de *fund* que nós vamos divulgar aí em algum momento, é a companhia, na minha opinião, a mais protegida. A gente tem, de novo, um pouco mais de investimento do curto prazo em marca, produto, qualidade, estacionamento, mas olhando o médio e longo prazo a gente está extremamente confortável que nós vamos ter uma operação com pouca volatilidade, resiliente, que é o que a gente vem apresentando aí nos últimos 11 anos, né?

Eu abri o discurso falando sobre isso, se a gente pegar aí o *release* de 2007, 2008, 9 e 10, e por aí vai, vocês vão ver uma consistência superinteressante aí no que a empresa falou e o que a empresa entregou nos trimestres subsequentes. Estamos bastante confortáveis.

Eu li o seu *report* hoje de manhã e, pô, já conversamos bastante, eu te admiro bastante como analista, você conhece muito o setor, eu acho que a gente tem uma diferença de visão talvez temporal, você está olhando um pouco mais aí para a foto do momento e a gente está... o meu papel aí, o meu, o do Eduardo, da diretoria da companhia, nós temos que preparar a companhia para os próximos três, quatro, cinco anos. Mas é natural que haja alguma pequena divergência de opinião. Eu acho que os seus comentários são sempre muito bem feitos.

Obrigado Luís, bom dia.

**Sr. Luís Maurício Garcia:** Obrigado Rafael. Tchau.

**Operadora:** Próxima pergunta, Jorel Guilloty, Morgan Stanley.

**Sr. Jorel Guilloty:** Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira, a geração de caixa foi bastante forte no terceiro trimestre. A mesma vez vocês enxergam um crescimento forte de lançamentos. Isso dito, vocês acreditam que essa geração de caixa forte foi um *one-off* e deveria ir a um nível menor na média indo para a frente, ou deveria ficar nesse nível mais ou menos no curto e meio prazo?

E minha segunda pergunta é sobre a sua visão do novo Governo em *Minha Casa Minha Vida*. Vocês falaram recentemente que não há preocupação quanto à continuidade de faixas 2 e 3, mas vocês enxergam crescimento em lançamentos financiados nessas faixas, ou que fique *flat*? Obrigado.

**Sr. Eduardo Fischer:** Jorel, sobre geração de caixa, o terceiro tri foi mais alto do que... eu diria mais alto que o normal aí, obviamente mais alto do que o lucro. Vai tem uma certa volatilidade, mas justamente aí pela venda dos prontos, esses



estoques prontos, e assim como nós mantivemos uma geração de caixa um pouco menor aí no primeiro tri e no segundo tri em função justamente aí, uma boa parte, aí em função desses lançamentos aí originalmente com o BB, ela vai crescer.

Então, a gente tem que olhar, assim, como meta de longo prazo a geração de caixa ser parecida com o lucro ou ser igual ao lucro. Trimestre a trimestre eles vão ser um pouco diferentes por questões aí de ter um volume um pouquinho maior de pagamento de terrenos, ou um pouco menor, um pouco mais de construção ou mais recebimento, enfim, mas eu não vejo o fluxo de caixa sendo diferente do lucro, não.

**Sr. Jorel Guilloty:** E sobre a segunda pergunta, sobre *Minha Casa Minha Vida*, vocês enxergam um crescimento dentro de faixas 2 e 3 em termos de lançamentos financiados ou vocês acham que isso vai ficar *flat* ou que caia?

**Sr. Eduardo Fischer:** O FTGS já tem um orçamento de cinco anos, então, em termos de volume financiado, acho que vai ficar dentro do orçamento, é um número muito parecido com o número de 2018. O que eu vejo é que, vou falar assim, o constrangimento, como o Rafael falou aqui, virá muito maior do ponto de vista de subsídio. Como a gente sabe que o Governo está numa situação fiscal mais delicada, todas as discussões são a respeito de diminuição de déficit e etc., e como dentro da DRE do fundo também com a taxa de juros mais baixa não tem muito espaço, o que a gente vê é que claramente o volume de subsídio, especialmente para a faixa 1,5, vai ser menor. Isso aí é só uma conta aritmética, matemática, muito simples.

Então, e como a companhia sempre teve uma visão de que, vou falar assim, todos os produtos, todas as faixas que consomem muito subsídio, elas têm uma volatilidade muito mais alta, porque você passa a depender aí do orçamento do Governo e nem sempre, vou falar assim, as coisas vão na direção correta. E a gente sempre preferiu focar mais em faixas que são mais (vou chamar) mercado, que a gente vê como mais sustentáveis, e como o ciclo é muito longo, a gente tem que planejar o lançamento daqui a dois anos, daqui a três anos, eu tenho que pensar, vamos falar assim, me focar muito mais nesse segmento de mercado autossustentável.

Mas, vou falar assim, do ponto de vista de... voltando para a sua pergunta, o volume financiado será muito parecido com o que aconteceu em 2018 pela própria capacidade do fundo e pelo orçamento plurianual aí.

**Sr. Jorel Guilloty:** Bom, obrigado.

**Operadora:** Com licença, senhoras e senhores. Caso haja alguma pergunta, por favor, digite \*1.



Novamente, senhoras e senhores, para fazer uma pergunta, digite \*1.

Senhoras e senhores, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de retornar a palavra aos senhores presidentes para suas considerações finais.

**Sr. Leonardo Corrêa:** Bom, gente, primeiramente agradeço de novo aí a participação de vocês.

Queria só deixar uma mensagem final aqui para sintetizar um pouco do que a gente falou no nosso *release* e aqui. Bom, a gente está olhando aí para 2019 e 2020 com muito otimismo, porque a gente criou ao longo de 2018 a base para uma plataforma habitacional ainda mais ampla e ela vai pegar aqui, a gente deve virar o ano aí já começando com o nosso plano do SBPE.

Com a poupança batendo recorde de captação, com as taxas mais baixas, a gente tem aí na mão um potencial enorme, que eu estou muito otimista que a gente vai conseguir agregar um produto no nosso portfólio que pode ser muito representativo ao longo dos próximos anos.

Como acho que o Cacá disse, a gente está trazendo uma tecnologia industrial para a construção nos apartamentos financiados pela poupança, com parcerias muito interessantes surgindo com alguns bancos aí para financiamento na planta além do que a gente já tem hoje, então a gente está olhando para a MRV de 19 e de 20 com muito otimismo em relação a crescimento. O Leo falou um pouco aqui sobre respondendo à última pergunta sobre o *cap* do fundo de garantia, a gente entende que tem ainda um pouco a ser capturado de *market share*, principalmente do pequenininho, do informal, que vai acabar escorregando para dentro do saldo dos formais, e a gente tem um potencial, na minha cabeça, imenso para capturar valor com essa nova plataforma de poupança nas grandes cidades do Brasil.

Então, a gente está, como o Rafael hoje falou aqui, a gente está olhando aí para os próximos três, quatro, cinco anos, e construindo o que vai ser a MRV do futuro. E nesse espaço a gente enxerga margem para crescimento vindo muito dessa linha aí. Então, acho que é uma coisa para a gente acompanhar ao longo dos próximos trimestres, ao longo de 19, que pode ser algo que vai trazer muito valor para a gente.

É isso, obrigado a todos. Um abraço.

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