

TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS – 3T22

ABERTURA

Senhoras e senhores, bom dia. Obrigada por aguardarem e sejam bem vindos à teleconferência para analistas e investidores da MRV sobre os resultados do 3T22.

Estão presentes os senhores Presidentes: Rafael Menin, Eduardo Fischer e o Sr. Diretor Executivo de Finanças e RI, Ricardo Paixão. 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.

Agora, gostaria de passar a palavra para o Presidente, Sr. Rafael Menin. Por favor, Sr. Rafael, pode prosseguir.

Rafael Menin:

Bom dia. Agradecer mais uma vez a presença de vocês que nos acompanham todo o trimestre. Bom, primeiramente falar que esse foi um trimestre extremamente duro, certamente o trimestre mais duro da história da Companhia, isso em função de uma conjugação de fatores negativos.

O primeiro deles, a margem bruta da MRV, continua baixa. Obviamente, nós já plantamos as sementes para colher resultados melhores. Não teve nenhuma venda de um produto da Resia, que tem contribuído fortemente para os resultados positivos da MRV&CO. Também não vendemos nenhum empreendimento da Luggo, que como vocês sabem, essas duas Companhias têm um ciclo muito diferente do ciclo habitual da MRV.

Nós começamos a obra, construímos o empreendimento, alugamos e depois fazemos a venda. E nesse momento reconhecemos o resultado e reconhecemos a geração de caixa dos projetos. E como não houve venda, nem na Luggo, nem na Resia, nós não apropriamos, nem a geração, nem o resultado financeiro, das duas Companhias.

Então, a conjugação desses fatores todos, fez com que MRV&CO tivesse uma queima de caixa grande, muito maior do que os números de trimestres anteriores, e também um DRE que não veio nada bom. Mas é importante nós ressaltarmos que o DRE é uma fotografia mais do passado do que do presente da Companhia. E se analisarmos cada subsidiário, cada linha de negócio da MRV, nós temos a convicção que nós estamos no caminho correto.

Aí eu começo falando da operação da incorporação Brasil, que é a MRV e a Sensia. As duas empresas, as duas linhas de produto vêm apresentando uma recuperação gradativa e contínua no preço de vendas. Conforme nós divulgamos, a margem bruta no final do trimestre atingiu 28%, que já começa a ser um patamar palatável, saímos de uma margem de 17% no final do ano passado e chegamos a 28%.

Ainda temos um caminho importante a percorrer para chegar em uma margem habitual da Companhia que oscilou, se pegarmos de 2014 a 2019, a nossa margem bruta oscilou entre 31% e 34%. E entendemos que esse é o percentual saudável, lembrando que essa margem está com juros, a margem

ex-juros sobe de 3 a 4p.p., então uma margem bruta de 33% significa uma margem bruta ex-juros de mais ou menos 37%.

E é esse o patamar que nós estamos mirando, e tendo um volume adequado com a continuidade de safras saudáveis, obviamente, a operação volta a gerar caixa, volta a ter um DRE muito mais saudável.

Continuando Brasil, a Urba continua com uma operação boa. A empresa está crescendo, margem bruta saudável. É claro que nesse momento de maior alavancagem do balanço, seremos mais conservadores daqui para frente.

Então, o crescimento da Luggo será mais lento, mesmo sabendo que o mercado tem uma oportunidade de absorção pelo produto Urba enorme. Talvez seja o produto de maior desejo do brasileiro a comprar o seu lote e fazer sua casa, ainda mais nos produtos da Urba, que são de altíssima qualidade vis a vis o preço que nós temos vendido os projetos.

Então, uma empresa que vai crescer com uma estrutura de capital atual da empresa, e se demandar mais capital da MRV, será um valor muito pouco expressivo. Mas a Urba tem toda a capacidade de crescer com o seu próprio balanço.

Falando da Luggo, ela também vem alugando em um ritmo ótimo, a vacância hoje da Luggo é próxima de zero. Temos conseguido aumentar os aluguéis acima da inflação. É um produto super desejado, é um produto inovador e único, que não tem no Brasil nenhum produto com a proposta de valor da Luggo, o formato de locação, a quantidade de serviços que nós agregamos ao apartamento, e de fato, é um produto moderno, democrático e que nós temos a convicção que foi um tiro certo termos feito essa aposta.

É claro também que, no curto prazo, o crescimento da Luggo tem que ser sacrificado, porque é uma empresa que caso nós definimos por um crescimento acelerado, tem um impacto importante em alocação de capital, então, vamos ter que dar uma cadência menor no crescimento da Luggo, enquanto nós tivermos com o balanço um pouco mais alavancado e o custo de capital muito mais alto do que foi nos últimos dois anos. Mas de novo, operacionalmente falando, a empresa está super bem.

Falando da Resia, que é a última subsidiária da Companhia. A Resia continua, olhando de novo a operação, indo muito, muito bem. O aluguel continua subindo, o patamar atual de aluguel muito mais alto do que nós tínhamos planejado há um, dois anos atrás. Isso traz um *yield on cost* bem saudável.

Mesmo com a inflação que nós vimos nos Estados Unidos, foi uma inflação muito alta nos últimos dois anos, que já começou agora também a ter uma pressão menor. Então, isso faz com que o *yield on cost* continue saudável. Os mercados que nós atuamos no Sul do país, são os mercados de maior crescimento, de maior demanda.

E em um cenário no qual os juros para a compra o imóvel saiu de 3% para 7%, as famílias têm tido ainda mais dificuldade para comprar casa. Então o aluguel, passa a ser, não a única, mas passa a ser a forma mais fácil ou viável de se morar. E estamos vendo também pessoas que moravam em apartamentos maiores ou alugavam apartamentos maiores migrando para os produtos da Resia. Então nós temos, de novo, a convicção absoluta que o mercado, no que diz respeito à geografia e também a demografia, foi uma escolha perfeita.

Agora, é claro, em um cenário de juros mais altos, o mercado mais arredo, a reciclagem de ativos da Resia, sairá por um Cap mais alto. Chegamos a apresentar margem bruta de acima de 40%. No cenário atual, a margem bruta vai ficar próxima do BP que nós apresentamos no momento da compra da Resia,

que era um BP de 28%. Então, nós devemos ver as transações nos próximos 12 meses, entre 25%, um pouco menos ou pouco mais.

Isso em um cenário de stress, um juros que não aconteceu nos últimos 20 anos. Claro, quando a inflação americana reduz, os juros caem, e aí o Cap também cai, e as margens brutas vão voltar a subir, temos convicção disso. E lembrando que no caso da Resia, nós não temos despesa comercial, então uma margem bruta de 25%, por exemplo, equivale a uma margem bruta da operação aqui no Brasil, de aproximadamente 34%.

Então é um retorno fantástico e além disso, nós colocamos pouco *equity* no projeto. E o retorno sobre o capital investido, mesmo em um cenário de 25%, é um retorno muito muito elevado. Então nós estamos, talvez, no fundo, no momento mais crítico do mercado americano. E mesmo assim nós estamos alugando em uma velocidade muito elevada.

Hoje, o Oak Enclave que é o projeto que está em estabilização, estamos alugando 40 apartamentos por mês, com aluguel acima do que nós tínhamos previsto, e vamos vender o projeto muito provavelmente no final deste ano.

Como não está assinado, claro que sempre tem a possibilidade de escorregar para janeiro, mas a maior probabilidade é de vender esse projeto no final do ano com uma margem menor do que nós gostaríamos, do que nós mirávamos há seis meses atrás. Mas continua sendo uma margem bruta muito saudável, dada essa característica de não ter despesa comercial e aí a margem líquida é muito elevada.

Este ano foi um ano muito duro, como eu disse, mas temos muita, tranquilidade é uma palavra forte, mas a convicção que estamos no caminho certo. Nós plantamos muita coisa boa. O preço de venda, que eu acho que é a principal alavanca, recuperou, vem subindo muito ao longo do ano.

Nós reportamos essa margem bruta de 28% de novas vendas. Não vai parar por aí. Como eu disse, essa margem tem que chegar próxima de 32%, 33%. O crescimento da MRV&CO, que foi algo que nós colocamos no ano passado e no ano de 2020, nós verbalizamos que o crescimento era um objetivo da Companhia, e hoje não é.

A nossa prioridade, um, dois, três, quatro, cinco e seis, é geração de caixa, desalavancar a Companhia, voltar a ter margem bruta no patamar que nós entendemos como saudável. O patamar que nós sempre reportamos. A MRV certamente é a Empresa que teve, pós IPO, os números mais consistentes, os números com menos ruptura para cima ou para baixo. Foi a Empresa mais redonda ao longo de 14 anos. Isso nós podemos falar com muita tranquilidade e com muito orgulho.

Esse é um ano que fugiu do nosso padrão histórico, mas nós temos a convicção que tudo que está sendo feito fará com que a partir do ano que vem, em algum momento vamos ter o *break even* de geração de caixa e a margem bruta de novas vendas continuará crescendo. E a margem do DRE, tem um *delay* natural, mas também à margem do DRE começa a crescer em algum momento também.

Temos visto uma inflação muito mais comportada. Então, essa conjugação de preço subindo e custo estabilizando, certamente fará com que a margem da Empresa fique mais saudável. Então é isso. O nosso foco e prioridade absoluta é manter esse tamanho, aqui no Brasil uma empresa de aproximadamente 40,000 apartamentos por ano.

Nós não precisamos decrescer para gerar caixa. Podemos manter o tamanho da operação, como será a operação de 2022, vai ser um pouco menos que 40,000 unidades, mas vamos ficar entre 30 alto, 40

baixo, nos próximos dois anos. Depois esse foco absoluto em desalavancar o balanço e gerar caixa e recuperar a margem bruta.

Agora vou passar aqui para o Kaká, ele vai falar um pouco mais dos indicadores financeiros. Depois nós entramos no Q&A. Obrigado a todos.

Ricardo Paixão:

Obrigado Rafa. Bom dia a todos. Eu queria começar passando um pouco pela DRE da operação brasileira de incorporação. Ela foi marcada por um aumento de 5% da ROL, uma estabilização das despesas comerciais de G&A, e da margem bruta versus 2T22. Isso atrelado à uma melhora do resultado financeiro, o principal impacto foi o *swap* da recompra de ações, que refletiu em um lucro líquido no período de R\$61 milhões.

Outro ponto que eu queria destacar é a importância da recuperação da nossa margem bruta de novas vendas. A escalada de 19% no preço médio das unidades, nos primeiros nove meses de 22, nos quais mais de um terço implementado no 3T, somado a estabilização da pressão inflacionária no custo de construção, impactou positivamente a subida da margem de novas vendas, que alcançou 28% no 3T22, 9p.p. maior que no final de 21.

Esse resultado, logicamente, se refletirá na DRE à medida que essas safras ganhem relevância nas unidades produzidas.

Queria passar um pouco agora alguns detalhes da operação da Resia, nossa operação norte americana. Vocês devem ter reparado que buscamos em nosso *release*, informá-los de maneira pormenorizada sobre os impactos da alta de juros do mercado americano na nossa operação.

Um dos efeitos mais imediatos, como o Rafael comentou, é o aumento do custo de financiamento imobiliário, que faz com que a demanda continue forte. Nós continuamos vendo uma alta velocidade de locação, baixa vacância, e isso se reflete na capacidade de aumentar o valor do aluguel. Esse movimento já pode ser percebido no próprio empreendimento, no Oak Enclave, empreendimento que já está pronto, em estabilização, que teve o início de locação no 2T22, já alcançou a marca de 67% de ocupação.

O outro efeito do aumento de juros sobre a operação da Resia é o aumento do *Cap Rate* de saída das propriedades, que recentemente começou a apresentar sinais de elevação. Isso é explicado pelo seguinte: Os investidores que compram as propriedades, usam de uma estrutura de alavancagem. À medida que os juros dessa alavancagem sobe, sobe também o *Cap* de saída.

Dado esse contexto atual, o principal objetivo da Resia será desenvolver os projetos nos terrenos já comprados e pagos, que, somado ao Oak Enclave, representa um VGV, um *potential sales volume*, um PSV, de US\$1,5 bilhão, ou R\$8 bilhões.

Tivemos o cuidado também, de colocar na página quatro do *release*, um gráfico que mostra aproximadamente US\$700 milhões deste VGV, sendo concluído em 2023, e montante similar sendo concluído em 2024.

Cabe ressaltar também pessoal, que o modelo de *funding* da Resia é composto pelo financiamento à construção, mais um *Limited Partner Equity*, que pode ser através de *Preferred Equity* ou *Joint Venture*, mais um percentual de *Equity* próprio. Importante ressaltar que o financiamento à construção e o

Limited Partner Equity, não impactam nos *covenants* da dívida da MRV&CO. A Resia cresce agora pela própria reciclagem de ativos, não teremos mais aporte da MRV na Resia.

A Resia conta com duas importantes medidas de segurança para sua operação. Uma delas, nós só começamos a obra quando tem financiamento à construção, que é 65% do custo total, e 20% de *equity* de terceiros contratados. Isso somado aos 15% da nossa participação do nosso *equity*, que basicamente é terreno, e os custos iniciais. Somente quando nós temos isso dentro de casa, nós começamos uma nova construção. Então, se não tiver reciclagem, nós não temos o nosso capital, consequentemente, não começam novas obras.

Nós não prevemos mais aportes da MRV na Resia, com isso, as obras não serão iniciadas sem a venda de projetos e investimentos do valor recebido. Após a conclusão do empreendimento, podemos continuar com o saldo devedor de financiamento à construção por mais 24 meses, em condições já definidas no momento de contratação do financiamento. Então não tem pressa, não tem urgência para se desfazer do negócio.

Além disso, a Resia contaria também com o *Permanent Loan*, financiamento *non-recourse*, um financiamento que não impacta em nada no balanço da *holding*, do projeto de longo prazo, que permite quitar o financiamento à construção, devolver o *equity* de terceiros, além de permitir a retirada de parte do *equity* que a própria Resia colocou.

Passando ainda dentro da operação da Resia, eu queria destacar mais dois pontos. Um deles é o G&A da Resia, que subiu, com dois impactos importantes aqui. O primeiro deles é que parte do G&A da Resia é alocado em obra, como nós tivemos menos unidades produzidas, então nós tivemos um aumento da despesa não alocada.

Segundo, a operação da Resia estava se estruturando para um ciclo maior de crescimento operacional, como agora esse ciclo será mais lento, é natural que nós tenhamos uma redução da estrutura que impactará também na redução futuro do G&A.

Para finalizar, revisamos o NAV da Resia, já considerando o aumento do *Cap Rate* de saída, este valor hoje está em US\$755 milhões, o que dá uma TIR superior a 100% do capital investido.

Era isso que eu queria passar para vocês. Podem passar agora para a sessão de perguntas e respostas.

Gustavo Cambauva, BTG Pactual:

Oi pessoal. Bom, eu ia fazer duas perguntas aqui. A primeira é em relação a Resia, que o Kaká comentou, eu queria entender um pouco mais como é que vocês estão vendo, talvez o mercado do ponto de vista de venda das propriedades? Vocês têm esse projeto que locou, aparentemente, muito bem, esse que já está pronto.

E no ano que vem vocês tem também algumas entregas, que ao todo somam alguma coisa da ordem de US\$800 milhões. É mais, entender um pouco como é que vocês estão vendo a possibilidade de vender esses projetos? O Kaká comentou que os *Caps* talvez pioraram um pouco, mas se de fato ainda tem mercado para reciclar esse capital, ou se a estratégia talvez seja carregar essas propriedades por um pouco mais de tempo?

E a minha segunda pergunta é em relação ao custo no Brasil mesmo. Vocês sinalizaram essa margem de 28% nas novas vendas, e olhando o REF, também cresceu bem a margem de vocês, trimestre contra trimestre.

Nós temos ouvido de algumas empresas que ainda tem alguma pressão de custo em concreto e cimento, mas aparentemente vocês, não sei é que um pouco, conseguiram offsetar isso com algum outro tipo de economia, ou de fato é alta de preço mesmo que está melhorando a margem. Enfim, entender um pouco este lado da margem no Brasil. Obrigado, bom dia.

Ricardo Paixão:

Cambauva, é o Kaká falando aqui. Então vamos começar falando de Resia. Nós enxergamos, sim, que existe um mercado comprador para esses ativos. Então, nós (o Rafael colocou que nós estamos em negociação, com uma probabilidade altíssima de concluir a venda deste empreendimento até o final deste ano.

Infelizmente, não vai ser mais com aquelas margens de 40%, 42% que nós estávamos apresentando, mas ainda vai ser uma margem bastante alta, uma margem bruta por volta de 25%, 26%. Acho que podemos esperar alguma coisa nesse patamar, o que representa uma margem líquida ainda muito alta, dado que nós não temos despesa comercial.

Para o ano que vem, nós vamos concluir vários projetos, como você colocou, tem um montante importante de projeto para ser concluído. E a avaliação da venda ou segurar um pouco mais o projeto antes da reciclagem, acho que vai se dar caso a caso, nós temos essa alternativa de esperar e segurar. Então, vai ser caso a caso, mas nós continuamos, sim, vendo um mercado comprador para esse tipo de ativo que nós desenvolvemos lá fora.

Eduardo Fischer:

Cambauva, é o Fischer aqui, tudo bom? Deixa eu pegar a segunda pergunta, em relação a custo. De fato, o que nós vimos ao longo do ano inteiro, vocês acompanharam, é uma subida de preços muito forte nossa, acompanhando uma subida de custos que também veio forte, especialmente ao longo dos últimos 12 meses. O que nós começamos a enxergar no 3T é de fato uma estabilidade.

Um item muito importante para nós é o concreto, ele ainda subiu um pouco ao longo do 3T. Em outubro, nós enxergamos uma certa estabilidade neste item, especificamente, o que nos ajuda a equilibrar os custos e até reduzir alguma coisa, quando você considera que a cesta completa já apresenta alguns itens que se reduzem.

Então nossa perspectiva olhando para a frente é positiva, dado que a nossa subida de preço vai continuar em um patamar, talvez em uma curva um pouco menos inclinada, mas ela continuará, e nós enxergamos uma estabilidade de custos.

Especificamente sobre cimento e concreto, essa é uma indústria muito fragmentada, especialmente a de concreto Brasil a fora. Então, essa pressão acontece, mais especificamente, em algumas praças mais demandadas, São Paulo nominalmente, e menos intensamente em outras. Então nós, na média, conseguimos enxergar uma estabilidade de custo, especialmente ao longo de outubro.

Então, nós estamos relativamente confiantes de que essa estabilidade de custo e eventual redução, olhando para frente, pode vir a acontecer. Espero ter te respondido.

Gustavo Cambauva:

Está ótimo, pessoal. Muito obrigado. Bom dia.

Pedro Hajnal, Credit Suisse:

Oi pessoal. Bom dia a todos. Obrigado pela apresentação e pela pergunta. Do meu lado são duas, inclusive pegando o gancho da pergunta anterior. Começando por Resia, acho que vocês mencionaram que teve um aumento nesse Cap Rate que vem sendo negociado.

Eu imagino que por vocês estarem com a transação rolando, vocês não possam dar muito *disclosure*, mas assim, olhando a região como um todo, ou ativos similares ao que a Resia produz. Quanto vocês imaginam que tem saído de *Cap* em transações similares? O quanto ele aumentou, pensando nessa subida de juros nos Estados Unidos?

E a segunda pergunta, eu até peço desculpas porque eu tive um problema técnico aqui no começo, não sei se vocês já mencionaram. Mas eu queria saber se vocês poderiam dar um pouco de cor na diferença dessa margem REF para a margem das novas vendas. O que explica isso? Obrigado.

Ricardo Paixão:

Pedro, é o Kaká. Nós estávamos conseguindo realizar a venda e o *Cap* de saída estava em torno de 4% a 4,5%. E nós vimos esse patamar agora subindo em torno de 100 bips. Então vai ser uma saída em torno de 5% a 5,5%, nos mercados que estamos vendo atualmente. Nós imaginamos que isso vai ficar assim durante um tempo, e depois, logicamente, o mercado volta a se adequar e esse *Cap* volta a cair.

E a outra pergunta é em relação à margem REF? Você pode repetir Pedro, por favor?

Pedro Hajnal:

Isso. O que explica a diferença da margem REF para a margem das novas vendas?

Ricardo Paixão:

Perfeito. O que acontece? Quando nós pegamos a margem de novas vendas, ela tem tudo o que nós já vendemos e falta ser executado ainda, não só o que já está efetivamente em andamento. Por que a margem REF está maior do que a margem de novas vendas, na hora que ajustamos isso daí? Tem algumas correções que nós temos que fazer naquele número ali. Tirar provisão de assistência técnica, tirar os juros incorridos para frente. Então o número conversa, sim, com essa margem de novas vendas de 28%, crescendo para frente.

Pedro Hajnal:

Está ótimo. Obrigado, Kaká. Bom dia a todos.

Bruno Mendonça, Bradesco BBI:

Oi pessoal. Bom dia. Obrigado pela apresentação. Também duas do meu lado. A primeira, acho que o Rafael comentou de forma bem clara, uma estratégia de ser um pouco mais, talvez, cauteloso na velocidade de aceleração de lançamento para focar mais na geração de caixa. Nesse contexto de foco em geração de caixa, eu queria entender o que vocês estão imaginando de curva de recuperação, falando da geração de caixa Brasil.

No começo desse ano, final do ano passado, discutiu-se muito a antecipação de compra de insumo e que isso era um dos ofensores para a geração de caixa no passado. Mas recentemente, essa conversa, talvez, está um pouco mais focada na margem pressionada, que com a margem onde está rodando, realmente o negócio não gera caixa.

Então, daqui pra frente, vocês acham que nós temos que esperar essa recuperação da geração de caixa, uma função basicamente da recuperação de margem, ou tem alguma coisa daquelas antecipações de insumo dos trimestres passados que pode acelerar um pouco essa recuperação da geração de caixa? Essa é a primeira pergunta.

A segunda pergunta é sobre a Luggo. Foi noticiado na imprensa recentemente, que poderiam estar existindo novas negociações ou então ampliar aquele acordo que está anunciado com a Brookfield. Então, a minha pergunta é se nós podemos ver algum tipo de aceleração no negócio da Luggo, na produção da Luggo, ou algum acordo que possa vir. O que nós podemos esperar desse lado? Obrigado.

Rafael Menin:

Oi Bruno, bom dia. Rafael falando. Em relação a geração, em sumo, o que de fato aconteceu, talvez em dois trimestres, o ano passado, tivemos que antecipar, a inflação galopante, acabamos comprando aço e outros insumos para não pegar um repasse de preço. Isso hoje não acontece mais, até porque os preços, como o Eduardo disse, se estabilizaram. Então não faz sentido algum anteciparmos compra de insumo.

A empresa atualmente voltou a ter um volume de estoque conforme o padrão histórico. Então, não vamos ter, nem perda, nem ganho, vindo aí.

E como é que nossa operação funciona hoje, Bruno? Nós vendemos a unidade e repassamos. Nós geramos uma carteira de aproximadamente 15% do valor daquela unidade. E no passado essa carteira se acumulava, e postergava a geração de caixa da Companhia. A Empresa tem feito ao longo do último ano, fizemos em praticamente todos os trimestres a venda de carteira.

Então, essa linha do balanço deixou de crescer, então daí não vem, nem pressão para subir geração de caixa, e nem para postergar. Nós temos conseguido eliminar, o que se gera de carteira nova nós temos conseguido vender. Então, o volume de carteira que tem ficado no balanço para o nosso planejamento, é que não tem crescimento ou um decréscimo pequeno. Então, naturalmente, o que sobra, a geração de caixa efetiva vem da margem bruta. E aí é um acúmulo de margem de safras com margem bruta saudável.

E dada a alavancagem atual da Companhia, e o custo de capital que subiu muito, a margem bruta de novas vendas, para gerar caixa, tem que ficar em um patamar de aproximadamente 25%, que hoje nós estamos acima desse patamar, chegou a 28%, querendo terminar o ano beliscando 30%, e no ano que vem chegar, como eu disse, a 32%, 33%, 34%.

Então é esperado que em algum trimestre do ano que vem, nós, tendo cada vez menos safras com margem baixa, chegamos a vender quando atualizamos o custo, a safra a partir do meio 2020, 2021, foi uma safra com margem média de 18%, aproximadamente. E como o custo da Companhia, se colocarmos a despesa, o SG&A, despesa financeira, impostos, outras despesas, esse *breakeven* chega nos 25%.

Mas nos últimos três, quatro meses, a margem bruta está acima desse patamar. Então, agora é ir empilhando safras com margem bruta cada vez maiores. E naturalmente, em algum trimestre nós

passamos a gerar caixa, não é geração de caixa operacional, geração de caixa de fato da Companhia. Não sei se eu fui claro na minha explicação, mas esse é o caminho que estamos percorrendo.

Em relação à Luggo, nós temos esse acordo com a Brookfield, que foi super bacana, tem funcionado bem, nós ampliamos esse acordo. Mas se acelerarmos muito a operação da Luggo, mesmo com a venda garantida da propriedade, existe uma queima de caixa. Então, nós vamos dar a cadência correta, dado o cenário atual do custo capital mais elevado, alavancagem do balanço e então temos que ir com um pouco mais de parcimônia no crescimento da Luggo.

O que nós esperamos também, em algum momento do ano que vem é que os FIIs voltem a estar com uma boa performance, isso está totalmente ligado a juros. Hoje o nosso é FII está com uma cota de aproximadamente 80% do valor de face, mas é um consenso que os juros devem chegar no final do ano que vem perto de 10%. Naturalmente, a cota do FII anda e nós passamos a ter inclusive, uma segunda opção para reciclar os ativos da Luggo.

Mas eu acho que o mais importante da Luggo é nós continuarmos conseguindo alugar bem por valores elevados, a operação tem que ser saudável e ter essas duas portas de saída, olhando o médio longo prazo. Isso nos dá uma certeza que estamos no mercado correto, com o produto correto. E o crescimento ou não da operação da Luggo será ditado pelo custo de capital da empresa e a rentabilidade que conseguirmos vender o ativo no final da estabilização.

Bruno Mendonça:

Está ótimo. Essa cadência correta que você citou para a Luggo, tem um número para isso hoje? Alguma coisa no número de unidades? Algumas 1000 unidades, parece um número razoável?

Rafael Menin:

É um pouco mais do que isso, Bruno, mas não muda muita coisa. O que nós faremos de tamanho esse ano, talvez se repita no ano que vem. Mas muda, o cenário muda, se a Selic terminar o ano que vem em 9%, e na medida em que nós voltarmos a gerar caixa, a empresa tem *landbank*, tem estrutura para crescer.

Mas como eu disse na minha abertura, crescimento não é o nome do jogo, é manter o tamanho da MRV&CO no Brasil e também da Resia, e o foco absoluto, a prioridade absoluta, prioridade um, dois, três, quatro, cinco e seis é recuperação de margem bruta e geração de caixa.

Bruno Mendonça:

Ótimo. Obrigado Rafael.

Ygor Altero, XP:

Oi pessoal. Bom dia. Obrigado pela apresentação. Duas perguntas aqui do meu lado. Vou voltar um pouco na questão da margem bruta de novas vendas ali no trimestre, que está melhorando, e entender se vocês já estão capturando um pouco dos *updates* que nós vimos mais recentes do Casa Verde Amarela. Acho que esse é o primeiro ponto.

O segundo ponto, com a volta do governo Lula, Minha Casa, Minha Vida, se vocês veem de uma maneira, assim, o Lula voltando a ajudar um pouco mais, trazendo mais incentivo, querendo acelerar um pouco mais o programa. Talvez beneficiando um pouco as faixas mais baixas. Então, pensando por

esse lado, poderia ter alguma mudança na cabeça de vocês em termos de mix, até de olhar um pouco para essas faixas mais baixas com mais carinho? Como é que vocês estão vendo? Obrigado.

Eduardo Fischer:

Ygor, tudo bem? É o Fischer aqui. Vamos lá, a primeira pergunta. De fato, essas mudanças que foram implementadas ao longo do 2S nos ajudaram bastante, especialmente na recuperação de preços e, conseqüentemente, da margem bruta de novas vendas. Sem essas mudanças, talvez nós tivéssemos um pouco mais de dificuldade em manter volumes e crescer preço na magnitude que nós fizemos.

Ainda tem uma muito importante para entrar, que é o FGTS futuro, que deve entrar ainda este ano, que tem um potencial bastante bom de aumento de *affordability*, capacidade de financiamento desses clientes do grupo um, com renda até R\$2.400. Então, nós estamos com expectativa de que isso possa também nos beneficiar bastante na medida que que entre essa última medida.

Então de fato essas medidas nos ajudaram, mas talvez mais na velocidade de recuperação de preço em detrimento de volume ou mantendo os volumes que nós pretendíamos, aumentando o preço de forma bem acentuada como nós fez.

A segunda pergunta, de fato, acho que, se você olhar historicamente o Minha Casa, Minha Vida começou lá em 2009, ele passou para os dois governos, pelo segundo governo do Lula, pelos dois da Dilma, pelo Temer e pelo Bolsonaro, aí com o nome já diferente. Mas a estrutura básica do programa é a mesma. Então ele já vem há vários governos seguindo mais ou menos a mesma estrutura e melhorando a cada um deles, que foi o que aconteceu também nos últimos anos.

E aí, obviamente, o governo Lula tem esse viés social um pouco mais forte, e nós entendemos até agora que vai ter sim, algum tipo de melhoria de *improvement* no programa, talvez mais voltado para as classes mais baixas, apesar de que tudo que aconteceu agora também já privilegiou esses grupos de renda mais baixa. Mas entendemos que isso tende, sim, a ser mais priorizado. Tem toda uma discussão de espaço fiscal aí que vocês estão acompanhando.

Nós entendemos que há mecanismos para poder se fazer isso com, eventualmente, um subsídio complementar, sem ter que voltar para um faixa um, como era no passado. Acho que é fiscalmente melhor e tem um impacto muito grande. E esses debates vão todos acontecer, nós apostamos que olhando para 2023 e 2024, que esses grupos de renda mais baixa devem ser sim, mais priorizados ou mais privilegiados nessas discussões.

E obviamente, é o DNA da MRV, nós temos dentro de casa todo um portfólio de produtos e um *landbank* já construído para poder endereçar isso e, eventualmente, até acelerar essa linha de produtos, se necessário. Então nós olhamos para frente com bastante otimismo, porque a nossa indústria, fatalmente, terá de alguma forma um empurrão a partir da virada do ano. Obrigado, Ygor.

Ygor Altero:

Está ótimo, Fischer. Obrigado. Bom dia.

André Mazini, Citi:

Olá Rafa, Fischer, Kaká. Obrigado pelo *call*. A primeira pergunta é bem nesse *follow up* do novo governo. Nós vimos as notícias sobre a introdução de algum aluguel social e que alguns membros e interlocutores do novo governo, já estariam falando com um setor, não sei se Abrainc, etc, para

viabilizar alguma coisa nesse sentido. Vocês tem algum cheiro de como é que se daria esse aluguel social? Teriam interesse nisso?

Claro que têm que saber o desenho final de um programa desse tipo, mas obviamente a MRV, Luggo aqui, e Resia lá fora, já tem *know-how* no *business* de aluguel. Como é que vocês vêem esse aluguel social? E como é que isso vai se dar? Alguma cor do desenho? Essa é a primeira.

E a segunda sobre Resia, anteontem, em 8 de novembro teve a votação lá dos *midterms*, e no condado onde fica Orlando, eles votaram a favor do controle de aluguel. É verdade que essa votação não é vinculante, tem que mudar a lei, e ela não muda a lei, mas assim, na margem uma notícia não muito alvissareira.

Como vocês vêem, então, se isso fosse acontecer na Flórida, acho que ainda é um evento de cauda, não é o mais provável, dado que a Flórida é republicano. O DeSantis, o Governador foi reeleito, ele é bem pró mercado, mas teve essa votação a favor do controle de aluguel. Se esse negócio vingasse, como é que mudaria o *business model*? Se mudaria o *business model*? Como vocês estão vendo isso? Obrigado.

Rafael Menin:

André, Bom dia. Em relação ao novo governo, de fato, foi ventilada essa proposta, a Priori, não é um mercado que nós vemos com bons olhos. Nós achamos que, caso houver recursos da OGU para o programa, tem alocações muito mais inteligentes para se fazer com esse recurso. E a Priori, não é um mercado que nós vamos participar. Nós já temos a Luggo e entendemos que a fonte correta de *funding* são os fundos, os FIs ou eventualmente, um fundo como a Brookfield.

Vamos continuar fazendo a incorporação no, agora deve mudar o nome, voltar para Minha Casa, Minha Vida. Como o Eduardo disse, é possível que haja algum tipo de benefício adicional para o programa, se houver, ótimo, mas um vento de cauda. Não estamos contando com essa mudança para o nosso planejamento.

Mas de fato o aluguel social não é algo que vemos com bons olhos, o governo aumentando a gestão, a participação em um programa que funciona super bem. Mas vamos esperar para ver, mas não está no nosso radar entrar nisso, certamente não está.

Falando sobre Resia, André. O mercado americano, é a cultura do país, um país liberal. Um ou outro estado, ou região de um outro estado já têm isso funcionando e o resultado é um desastre. O que acontece é que as empresas deixam de investir nesse estado e o problema de locação piora, não melhora. Então as experiências, não só no mercado americano, isso aconteceu já em outros países, as experiências ocorridas são muito ruins e nós não esperamos que isso aconteça em larga escala.

Eventualmente pode acontecer em um ou outro estado. Nós atuamos nos estados majoritariamente republicanos, mais liberais. Então, não estamos muito preocupados com isso. Isso talvez fique restrito a uma ou outra região e, infelizmente, essa região que, caso ocorra mudança, a população no curto prazo tem algum benefício, mas no médio e longo prazo, o impacto é desastroso.

O país é inteligente em políticas públicas, é um país ágil, quando tem algo errado acontecendo eles pivotam a estratégia. E de novo, nós não estamos preocupados, o mais importante para nós é que a demanda por habitação no segmento de *workforce* é enorme, e não tem como ser endereçada nos próximos muitos anos. Então, continuamos olhando e vendo com grande otimismo o mercado de locação nos estados que nós atuamos.

André Mazini:

Muito claro, Rafa. Obrigado. Bom dia para vocês.

Fanny Oreg, Santander:

Bom dia pessoal. Tudo bem? Eu tenho, na verdade, três perguntas com relação a Resia. A primeira pergunta é se vocês poderiam falar um pouco do *outlook* para o *yield on cost*. Nós sabemos que tão importante quanto o *Cap Rate* que vocês vendem a propriedade, é o *yield on cost* que vocês estão desenvolvendo essas propriedades.

E hoje nós já começamos a ver no mercado americano um pouco de queda no *house starts* de *single family*, mas no *multifamily* ainda está meio *flat*. O que vocês acham que vai acontecer com relação a custo? Então, acho que essa é minha primeira pergunta.

Minha segunda pergunta é com relação ao *Cap Rate*. Vocês já falaram bastante sobre *Cap Rate*, mas tem um nível aqui de *Cap Rate* que vocês não vão? Assim, se o *Cap Rate* for historicamente, quando você olha 2008, o *Cap Rate* nos mercados em que vocês atuam chegou a 7,5%, quase 8%. Então tem um nível de *Cap Rate* que vocês não vão? E aí vocês seguram as propriedades?

E aí vem a minha terceira pergunta, em um cenário que vocês seguram as propriedades, qual o tamanho do G&A da Resia que vocês precisam ter? São essas. Obrigada.

Ricardo Paixão:

Oi Fanny, é o Kaká falando. Primeiro em relação ao *yield on cost*, nós entendemos que a inflação pra frente deve arrefecer, então vai ter uma subida de custo de material de construção menor. Então, mesmo que tenhamos uma diminuição do ritmo de aumento de aluguel, eu acho que a manutenção do *yield on cost* é o cenário mais provável que nós enxergamos para frente. Então o *yield on cost* em torno de 7%, sete e pouco, é o que continuamos apostando e vendo para frente.

Segunda coisa, em relação ao *Cap* de saída, nós vamos sempre fazer as contas e ver o que tem de *pipeline* de projeto para poder começar. Qual que aquele projeto vai dar. Mas certamente nós não venderíamos com prejuízo, então, vender com o *Cap* acima do *yield* não faz sentido. Nesse caso, certamente essa série histórica que você pegou em 2008, bateu sete e pouco, 7,5% se não me engano, mas no meio de 2009 já tinha voltado, já estava em seis e pouco.

Então, nesse cenário faz muito mais sentido nós segurarmos, nós temos meios de fazer isso, coloquei aqui, tanto postergando o pagamento do financiamento à construção, ou mesmo entrando em uma figura de *permanent loan*, então faria mais sentido nós segurarmos essa propriedade, para poder vender em um segundo momento por um *Cap* mais baixo, e conseqüentemente com a rentabilidade melhor.

Em relação ao percentual de G&A da Resia, nós estamos finalizando ainda os estudos, certamente nós vamos ter uma adequação do tamanho da operação. Ele tem impacto também de alocação nas unidades produzidas. Então, como nós devemos ter um crescimento menor, é natural nós esperarmos uma redução em relação ao tamanho atual do G&A da Resia.

Fanny Oreng:

Está bom, Kaká. Então você acha mesmo, o G&A da Resia, nós estamos falando de US\$12 milhões mais ou menos nesse trimestre, também não vai estabilizar nesse patamar? Mesmo sendo que você não loca as propriedades?

Ricardo Paixão:

Não, não precisa. O grosso do G&A é muito mais para desenvolver novos projetos do que para manter propriedade alugada.

Fanny Oreng:

Beleza. Obrigada, Kaká.

Marcelo Motta, JP Morgan:

Bom dia. Duas perguntas rápidas. Primeiro, quando vocês olham a velocidade de vendas, acho que o setor inteiro está tentando achar o equilíbrio entre preço de venda e velocidade de venda. Então, entender um pouco se o nível que vocês viram agora no 3T, que acabou, ficando um pouco mais baixo do que a média dos seis meses, faz sentido, se esse talvez é o *bottom*? Se dá para melhorar ao longo do 4T.

E a segunda questão, na questão de alavancagem. Vocês foram bem enfáticos de que a geração de caixa vai melhorar, é uma questão de tempo da margem recuperar. Mas só entender um pouco a trajetória até vocês chegarem no *breakeven*. Assim, como vocês veem, queima de caixa talvez nos primeiros seis meses, ainda no 4T. Obviamente vende Resia, não vende projeto, tem um impacto grande.

Mas entender qual é essa trajetória e se tem alguma outra iniciativa para tentar diminuir a alavancagem? Seja vender *landbank*, enfim crescendo menos, talvez o tamanho do *landbank* não seja hoje o confortável para vocês, se de repente acelerar a venda de carteira, o que poderia ajudar vocês a manter essa alavancagem em um nível mais baixo? Obrigado.

Eduardo Fischer:

Oi Motta, é o Fischer aqui. Eu vou responder a primeira, depois passo para o Kaká responder a segunda. Em relação à VSO, vamos só recuperar um pouco da dinâmica do ano. Nós começamos o ano com uma necessidade de subir preço muito forte, que nós fomos fazendo. E aí você tem dois problemas, quando você faz isso na velocidade que nós fizemos.

Primeiro, é a questão das avaliações, você sabe que a Caixa financia o cliente pegando o menor valor entre a avaliação e o preço de venda. Então, se existe um descasamento grande aí, a capacidade de financiamento daquele cliente fica comprometida. Isso, conseqüentemente, atrapalha a venda, porque nós só vendemos o que foi aprovado na Caixa.

Então, você tem esse primeiro descolamento, que à medida que você vai subindo o preço e a avaliação vem seguindo atrás, você vai constantemente subindo o preço, você está sempre correndo um pouco atrás da avaliação. Isso dificulta um pouco no volume de vendas.

À medida que nós desaceleramos um pouco o ritmo de subida, e as avaliações nos alcançam, alcançam o preço, e até superam, você tem essa dinâmica mais favorável para nós, e é o que esperamos a partir de agora. Isso é um ponto.

Também, quando você vai subindo o preço muito rapidamente como nós fizemos, todo o seu funil de vendas, que foi preparado para um cliente com uma renda X, acaba sendo de alguma forma comprometido. Você tem que muitas vezes voltar para o funil e buscar outro cliente ou outros clientes, isso também atrapalha.

Então, essa subida muito rápida de preços que nós fizemos ao longo desses primeiros nove meses, de alguma forma ela dá uma desequilibrada nessa mecânica de velocidade de vendas. Olhando pra frente, para o 4T e daqui pra frente, o que nós enxergamos? Como o ritmo vai desacelerar um pouco, ele vai continuar mas em um ritmo mais leve, essa dinâmica é mais favorável.

O segundo ponto é que os lançamentos que nós prevemos daqui para frente já nascem com uma margem melhor, e sem essas, vamos chamar de rupturas, muito fortes que aconteceram na safra que já tinha sido lançada e já estava sendo vendida. Nós lançamos muito pouco ao longo dos primeiros nove meses do ano.

Então, olhando para frente, o 4T e o ano de 2023, à medida que nós recuperamos essa velocidade de cruzeiro de lançamentos, já com margens bem mais saudáveis, a velocidade também já nasce em um patamar melhor.

Então, essa é a nossa perspectiva, e isso que nós vemos, como eu falei na resposta anterior que eu dei, todo o movimento que foi feito ao longo do 2S pelo governo de ajuste do programa, nos ajudou bastante a fazer esse movimento e manter um determinado volume.

A partir de agora, esses benefícios permanecem, vão ser agregados do FGTS futuro, dentro de um cenário de lançamento já com margens muito melhores, e avaliações também muito melhores. Então nós imaginamos uma boa recuperação dessas velocidades, olhando para os próximos meses aí para a frente, Motta. Vou passar para o Kaká, te responder a segunda.

Ricardo Paixão:

Sobre alavancagem, a primeira coisa que queremos destacar é o seguinte: Acho que vale a pena nós olharmos dois cenários separados. Acho que o cenário Resia, nós temos que ver com as métricas que são acompanhadas lá, é um cenário onde nós temos os próprios pares, com alavancagem mais alta do que nós operamos hoje.

O principal indicador lá seria a dívida total sobre o valor de avaliação das propriedades, como se fosse um LTV. E dentro desse cenário nós ainda temos um espaço grande ali para continuar crescendo a operação da Resia.

Acho que na hora que nós misturamos com a operação do Brasil, as características são diferentes, só 25% da dívida de financiamento é a construção da Resia, que é *recourse*, contra a *holding*. Então, acho que olhar de forma agrupada, não é a forma que deixa mais claro esses indicadores.

Na hora que nós vamos para a operação do Brasil, o que nós temos? A primeira coisa é o seguinte: nós viemos reduzindo já a compra de terrenos, chegamos a comprar quase 80,000 frações por ano. De dois dos últimos três anos, nós compramos mais ou menos 80,000 frações e neste ano nós já estamos

comprando perto de 30, 40. Já é um volume menor, mais compatível com o tamanho, pelo menos, de médio prazo da Companhia.

Então, nós devemos ver sim, essa linha de pagamento de terrenos pesando menos no desembolso de caixa do que nós vemos hoje. Acho que nós já estamos em um volume bom de venda de carteira, pode talvez acelerar mais um pouco à medida que consigamos equacionar alguma coisa mais operacional de ter mais rapidamente os termos de confissão de dívida assinados, que isso que proporciona a venda de carteira. Mas acho que não é nada muito substancial, não, esse aumento que nós podemos enxergar.

E o grande ponto na verdade é, à medida em que nós estamos enxergando essa margem bruta de novas vendas, evoluindo. À medida que começamos também a construir essas unidades, nós começamos a ter mais margem bruta também na visão de caixa. Com mais margem bruta na visão Caixa, que vai significar o nosso *breakeven*.

Em algum momento do ano que vem nós passamos a ser geradores de caixa. Talvez ali no começo do 3T do ano que vem, ou no final do 2T, nós já atravessamos essa linha do *breakeven* e voltamos a ser geradores de caixa recorrente.

Marcelo Motta:

Perfeito. Muito obrigado.

Jorel Guilloty:

Bom dia a todos. Tenho duas perguntas rápidas. Se eu entendi seus comentários mais cedo, acho que vocês falaram que participariam do grupo um, dentro do Minha Casa Minha Vida, se as condições forem adequadas. Se fosse esse o caso, vocês poderiam fornecer qual seria o tamanho de sua participação e com porcentagens desde os lançamentos futuros em uma situação ideal?

E a segunda pergunta sobre a Resia. Nós reparamos que vocês publicaram uma previsão de conclusão de projetos, um cronograma para entregas, basicamente. Mas eu queria entender como seria isso para um CAPEX esperado. Em outras palavras, qual é seu CAPEX esperado para a Resia até o final de 2023? É isso. Obrigado.

Eduardo Fischer:

Jorel, é o Fischer aqui. Tudo bem? Vou responder a primeira sobre Resia, e o Kaká te responde. Na verdade é o seguinte, tem dois conceitos aí. O que eu discuti, o que eu falei mais cedo aqui, o grupo um do atual Casa Verde Amarela, o grupo um é venda de imóveis para famílias com renda até R\$2,400.

O que eu disse mais cedo é que, com as medidas que foram implantadas, especialmente a próxima que virá, que é o FGTS futuro que também será direcionado somente para o grupo um, para famílias com renda de até R\$2,400, que nós vamos navegar muito bem. Esse é o grupo um do Casa Verde Amarela.

O que o governo de transição tem falado, o que o governo eleito tem falado, que saiu na mídia, é o retorno do faixa um do antigo Minha Casa Minha Vida, que são produtos contratados diretamente de construtoras, comprados das construtoras e entregues para as famílias. Esse tipo de produto, mesmo se ele retornar, o interesse da MRV nisso é zero.

Nós nunca participamos desse projeto lá atrás, não é o que nós foi talhado para fazer, e se ele eventualmente voltar neste mesmo formato anterior, a MRV não participará dele. Eu espero que eu tenha sido claro.

Jorel Guilloty

Muito claro.

Eduardo Fischer:

Muito obrigado. O Kaká vai te responder a segunda pergunta.

Ricardo Paixão:

Jorel, vamos lá. Nós devemos ter uma necessidade de US\$450, 500 milhões de CAPEX para o ano que vem. É importante colocar que a parte da Resia, que é basicamente o terreno e o desenvolvimento de projetos, parte disso já está dado, já temos o terreno dentro de casa, já está comprado. Então, não significa mais dispêndio da Resia em relação a isso.

E o financiamento do CAPEX, como nós colocamos aqui, e ao longo do *release* tem explicado para todo mundo, ele vem uma parte do nosso *equity*, que já está dado, uma parte de financiamento à construção, e a outra parte vindo de um parceiro estratégico, do *Limited Partner*. Então esses são os valores que temos para o ano que vem, que como já destacamos várias vezes, só vai acontecer se tiver vendas, se o mercado estiver bom, etc.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Para as considerações finais, gostaria de passar a palavra para o Presidente, Sr. Eduardo Fischer. Por favor, Sr. Eduardo, pode prosseguir.

Eduardo Fischer:

Bom, pessoal, um encerramento rápido aqui. Nós falamos bastante sobre Resia, que é obviamente um ponto importante dentro da estratégia de crescimento da MRV. Mas eu queria só voltar um pouco aqui para a operação Brasil, para algumas coisas que eu acho importantes.

Eu cheguei a comentar ao longo da *call* a nossa estratégia de voltar a lançar, a nossa projeção para 2023, de fato, é uma Companhia que não procura crescimento, mas vamos voltar a lançar para os padrões que tínhamos anteriormente. Porque os nossos lançamentos vão nos trazer as margens mais altas, vão nos trazer geração de caixa e é o que devemos enxergar ao longo dos próximos trimestres. Esse é um ponto.

O segundo ponto que nós não cobrimos aqui, é em relação à inadimplência, nós começamos um trabalho muito forte ao longo dos últimos três, quatro anos de sofisticação da concessão da nossa carteira. Isso hoje, tem aqui dentro da Companhia algo que nós chamamos de Banco MRV, que faz toda a análise de crédito no momento da concessão.

Então ela é feita com um grau de sofisticação muito alto e tem nos permitido manter a nossa inadimplência da carteira sob controle, em um momento onde nós vemos alguns sinais da economia indo na direção oposta. Então, nós estamos colhendo os frutos de algo que nós plantamos ao longo dos últimos três anos.

O terceiro ponto talvez seja o mais importante de todos. Como nós debatemos bastante ao longo deste ano, nós passamos a considerar projeções de inflação nas nossas margens, para podermos não sermos, de novo, pegos de surpresa em relação a um eventual processo inflacionário.

Então, nós projetamos a inflação dos próximos anos em relação ao que nós vamos executar, e o que nós começamos a enxergar agora é uma inflação, um INCC rodando em um patamar abaixo do que estamos considerando nas nossas margens futuras.

Ainda é cedo para falar, este é um movimento que começou mais recentemente, mas se ele se mantiver, nós temos a possibilidade de estar até navegando em margens hoje, mais altas do que nós estamos divulgando. Então, isso é só uma reflexão adicional dado o grau de proteção que nós colocamos nas nossas viabilidades e nas nossas margens, olhando para a frente.

Então muito obrigado pela participação de todos, e nos vemos no próximo trimestre. Um abraço.

ENCERRAMENTO DO CALL

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