

TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS**1T25****09 de maio de 2025****Operador:**

Senhoras e senhores, bom dia. Obrigado por aguardarem e sejam bem-vindos à teleconferência para analistas e investidores da MRV sobre os resultados do primeiro trimestre de 2025. Estão presentes os senhores presidentes Rafael Menin e Eduardo Fischer e o senhor diretor executivo de Finanças e R.I., 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, senhor Rafael Menin.

Por favor, senhor Rafael, pode prosseguir.

Rafael Menin:

Bom dia a todos. Obrigado mais uma vez pela audiência no Call de Resultados da MRV&Co do primeiro trimestre de 2025.

Bom, em relação ao primeiro tri, a gente apresentou alguns one-offs, principalmente em relação à Resia, que eu falarei logo após a fala do Brasil, e também um one-off em relação a uma venda de carteira, que o Cacá vai explicar um pouco mais ao longo da apresentação.

Mas a despeito dos one-offs, a gente tem a convicção que a direção da Companhia continua correta, os indicadores operacionais e financeiros continuam melhorando tri-a-tri, os ajustes feitos na operação ao longo dos últimos anos claramente mostram resultados. Conforme nós colocamos no MRV Day as áreas de operação, as áreas do DI e Comercial, apresentam tri-a-tri evolução e a gente está convicto que todo o esforço feito pelo time nos últimos dois, três anos vão refletir numa operação no estado da arte em muito pouco tempo.

É importante frisar também que o ambiente externo, o ambiente do Minha Casa Minha Vida, do segmento econômico, ele está muito favorável. Ajustes foram feitos ao longo dos últimos dois anos, e mais recentemente agora, há pouco mais de 30 dias atrás, novos ajustes foram apresentados também, fortalecendo ainda mais um setor, esse setor que já vinha com uma dinâmica muito boa.

É importante ressaltar também os programas regionais que continuam ganhando tração. A gente está enxergando que a cada período, novos estados têm implementado políticas públicas voltadas para o segmento econômico, o que faz com que esse arcabouço no âmbito estadual e também no âmbito nacional fortaleçam e transformem o segmento econômico num segmento realmente com todas as características de funding, de subsídio, juros, extremamente forte, resiliente e com uma ótima affordability para o nosso cliente.

E a MRV, por estar presente na maior parte do território nacional, nos melhores mercados, é a companhia que já opera há tantos anos em todos os mercados, ela é a empresa mais exposta a essa força do segmento econômico.

Bom, então o somatório desses ajustes que foram feitos no ambiente interno ou nas nossas operações, e também o somatório desses ajustes que foram feitos na regra do programa fazem, ou certamente nos colocam numa condição de entregar resultados muito fortes nos próximos trimestres para que a gente volte a ser a referência da indústria no segmento econômico.

Falando um pouco agora de Resia, A gente iniciou no quarto tri do ano passado a desalavancagem da Resia com a venda de um ativo. No primeiro trimestre a gente marcou o resultado de três ativos, dois terrenos e um projeto em Dallas que reportaram prejuízo, mas a contraparte da geração de caixa virá no segundo trimestre deste ano. O projeto continua correndo super bem dentro do planejado, a alocação dos projetos vem acelerando, melhor do que a gente tinha estimado no começo do ano, o que faz com que nós tenhamos a convicção que os projetos serão vendidos dentro do cronograma definido pela companhia.

Se no primeiro momento a marcação mercado machuca o resultado da Resia, num segundo momento a gente vai receber um caminhão de caixa. A Resia será responsável por uma geração de caixa muito forte nos próximos trimestres, o que será de importância muito grande para que a gente desalavanque o quanto antes o resultado da MRV&Co.

Em relação ao Guidance para fechar, a gente reafirma aqui que a gente está muito confortável, que o Guidance será cumprido. Todas as métricas, venda, preço de venda, margem, a gente está confortável e certamente a gente vai entregar o que a gente se propôs no começo do ano.

Agora eu passo para o Cacá para lhe dar mais alguns detalhes em relação à nossa operação.

Ricardo Paixão:

Bom, obrigado, Rafa. Um bom dia a todos.

Entrando um pouco mais em detalhes e números, tivemos aqui na MRV Incorporação uma ROL que subiu 17,5% na comparação anual e em linha com o trimestre passado, um resultado que foi impulsionado pelo aumento de unidades produzidas, foram 9.454 unidades no 1T25, também 17,5% maior que o mesmo período que o ano anterior, e uma venda líquida em linha com o 1T24. Mais baixa que o 4T24 e prejudicada com 1.400 unidades que não repassamos por gargalo em três estados nos cheques regionais.

Entrando um pouco mais em detalhes nesses impactos, a gente teve R\$ 320 milhões de vendas líquidas a menos do primeiro tri, R\$ 155 milhões de receita, R\$ 42 milhões de lucro bruto e R\$ 110 milhões na geração de caixa. Esses gargalos vêm sendo endereçados ao longo do trimestre e o backlog gerado no 1T25 repassado ao longo do 2T25.

Outro ponto que merece destaque é a nossa evolução da margem bruta. Fechamos com 29,6% no 1T25, já depois dos juros, uma evolução de 3,7 pontos percentuais comparando com o ano atrás e 2,6 pontos percentuais comparando com o 4T24.

Cabe ressaltar aqui que tivemos 100 bps de melhora, fruto da cessão de carteira pro-soluto com desreconhecimento do contas a receber, resultando em 31 milhões de estornos de AVP e PDD.

As despesas comerciais cresceram tanto na comparação anual quanto na trimestral, impulsionadas pelo aumento da receita e também pelas recentes campanhas de branding da Companhia. O G&A somou R\$ 118 milhões, inferior na comparação trimestral e superior na anual. O EBITDA segue melhorando, refletindo a melhor operacional da companhia. Os R\$ 344 milhões do 1T25 são 22% maior que o 4T24 e 43% superior ao 1T24.

O resultado financeiro de R\$ 132 milhões foi ajustado por R\$ 30 milhões negativos na parte de equity swap e marcação de dívidas, R\$ 73 milhões negativos na despesa financeira, antecipada por cessão de carteira com desreconhecimento, R\$ 22 milhões negativos realocados gerencialmente para a nossa operação US, por ser fruto de captação para rolagem de dívida da MRV US, e por fim, R\$ 30 milhões positivos com estorno de AVP e PDD, também frutos da cessão de carteira com desreconhecimento, fechando a última linha com lucro líquido ajustado de R\$ 26 milhões.

Tivemos uma queima de caixa de R\$ 51 milhões no trimestre, como consequência de construirmos 9.454 unidades e repassarmos 7.180, reforçando de novo que desconsideramos as 1.400 unidades não repassadas por gargalo aqui dos cheques regionais. Isso levou a um endividamento na Operação Brasil, medido como dívida líquida sobre PL para 41%, similar ao trimestre passado, já no indicador dívida líquida sobre EBITDA tivemos a melhora expressiva versus um 1T24, fechando em 1,7 vezes contra 3,84 vezes de um ano atrás, 56% de incremento nesse indicador.

No 1T25, montamos uma estrutura para que a cessão de recebíveis fosse uma True Sale, ou seja, não gerasse passivo de cessão. Com isso, tivemos uma redução de pró-soluto de R\$ 183 milhões e de R\$ 76 milhões no passivo de cessão.

A Resia seguiu o seu plano de desalavancagem, apresentando aumento da velocidade de locação mensal mês a mês, prova que estamos desenvolvendo e construindo um produto atrativo e para o público correto.

Temos atualmente os seguintes percentuais de locação, 95% do Dallas West, 86% do Tributary, Rayzor Ranch com 67%, Ten Oaks 60% e Memorial 43%. Tivemos a venda do Dallas West no início de maio por 57 milhões de dólares e dois terrenos que somam US\$ 14 milhões de dólares. Tivemos, então, US\$ 71 milhões de propriedades vendidas no 2T, resultando em US\$35 milhões impairment no 1T25 e uma geração de caixa esperada de US\$66 milhões já no 2T25.

Já temos, então, US\$ 117 milhões de ativos vendidos dentro do plano anunciado de US\$ 800 milhões para os anos de 2025 e 2026.

Sessão de Perguntas e Respostas

Tainan Costa – UBS:

Bom dia, pessoal. Queria explorar um pouquinho o Guidance de vocês em relação ao caixa. Vocês divulgam ali o bottom perto de R\$ 500 milhões. No próprio MRV Day vocês comentaram que um terço dele pode ser via carteira e o restante via operação. Ou seja, a gente estaria falando aqui cerca de R\$ 300 milhões para a operação. Pensando na queima que vocês divulgaram, o ajustado ali em R\$ 50 milhões, a gente estaria falando cerca de R\$ 350 milhões para os próximos nove meses. Eu queria entender se vocês estão confortáveis com esse nível? O principal driver de melhora aqui do primeiro tri frente aos próximos nove meses é a própria operação? Ou vocês imaginam que aqueles dois detratores que pesaram no tri, eu digo aqui a mudança de critério da caixa e os programas regionais, eles possam pesar um pouco menos ao longo do ano? E na sequência, como que está a expectativa para a normalização desses dois pontos? A gente deve ver o mesmo nível transitando, que transitou nesse primeiro tri, no segundo tri? Ou isso deve dar uma normalizada, deve dar uma melhorada ao longo do ano? Obrigado pessoal!

Rafael Menin:

Ei Tainan, Rafael Menin falando por aqui. Vamos lá! Conforme eu coloquei na abertura a gente está confortável, a operação continua fluindo bem, as vendas melhorando a cada mês. O programa está muito forte, a gente com ótimos lançamentos, a precificação andando conforme o esperado, acima da inflação e a geração de caixa certamente ela vai refletir essa evolução operacional que vem acontecendo a cada tri.

Então o segundo tri certamente será muito melhor do que o primeiro, o terceiro melhor do que o segundo e provavelmente o quarto melhor do que o terceiro. Então nada muda, a gente está confortável e vamos cumprir o guidance proposto no começo do ano.

Em relação aos programas regionais, a gente viu evolução, os problemas não foram 100% sanados, foram parcialmente sanados e a gente espera que até o final do trimestre a gente consiga resolver uma boa parte do backlog que ficou no primeiro tri.

Em relação à mudança do critério de contabilização, isso foi posto há dois anos atrás, a Caixa definiu um cronograma de implantação que foi seguido, então é natural que a geração de Caixa seja postergada, mas isso já foi considerado no modelo para construir o Guidance do Ano. Hoje nós temos por volta de R\$ 50 milhões de reais de Caixa não reconhecido, em função dessa mudança no modelo. Esse número cresce um pouco ao longo do ano, mas, de novo, ele já foi considerado para a gente construir o modelo do ano de 25, ok?

Taina Costa:

Perfeito, bem claro. Bom final de semana, pessoal

Matheus Meloni – Santander:

Oi pessoal, obrigado pelo espaço aqui para fazer a pergunta. Acho que do meu lado aqui são duas em relação a Resia. Acho que a primeira chamou a atenção aqui da gente no NAV, que vocês divulgam, da Resia. A gente viu que teve uma revisão para cima no valor do Land Bank nesse tri comparado com o ano passado. Então, eu queria entender um pouco essa revisão e considerando que teve esses impairments no trimestre, então entender um pouco o racional disso.

E aí a outra pergunta, em relação ao projeto que vocês venderam o Dallas West, então entender um pouco, vocês podem abrir o que foi o cap rate e o yield on cost do projeto, e como vocês estão enxergando a tendência de melhora desses indicadores aí nos próximos projetos também.

E também se eu puder fazer uma outra aqui, em relação a Resia também, entender qual a porcentagem do custo do terreno em relação ao investimento do projeto que vocês estão buscando lá nos projetos da Resia. Acho que é isso, pessoal. Obrigado.

Rafael Menin:

Mateus, bom dia. Vamos lá. Eu vou começar aqui pelo terceiro ponto. A gente não compra terreno já há bastante tempo. Acho que o último terreno comprado foi talvez há três anos atrás. Grosso modo, o terreno representa 10% do VGV. Isso depende muito também do cap rate de saída, mas por volta de 10%. E varia muito de cidade para cidade. Então, essa métrica tem uma variabilidade muito grande.

Em relação à venda do Dallas West, o cap rate, na margem, vem melhorando tri-a-tri. Esse processo competitivo de venda foi muito melhor do que, eu diria que ele teve muito mais procura do que os últimos dois ativos que nós vendemos. A gente vendeu um ativo no quarto tri do ano passado e um outro ativo no primeiro tri do ano passado. Foram vendas muito mais complexas, contratos mais duros, mais complexos. O Dallas foi uma venda já muito mais fluida, com muito mais competição e a gente está vendo o mercado melhorando na margem, é claro que os juros de 10 anos ainda impactam esse mercado, mas há uma expectativa de redução de juros, acho que mais lenta do que todos imaginavam, inflação um pouco persistente, mas já tem algum sinal de desaceleração da economia americana. Então a gente espera que em algum momento os juros caem para baixo de 4 e isso vai refletir no cap rate.

E tão importante quanto o cap rate, Matheus, é a dinâmica de aluguel, o que a gente está enxergando no mercado. É um mercado super forte, a quantidade de projetos que têm sido entregues está reduzindo, então o mercado de projetos novos está secando, isso faz com que a gente consiga alugar mais rápido, e alugar mais caro. Isso leva o nosso yield on cost para um patamar mais saudável.

E nós já falamos também, isso é importante, esse entendimento, que a cada projeto que a gente for vendendo, vocês vão perceber uma rentabilidade melhor. Porque os projetos foram executados com melhor eficiência e os novos aluguéis também têm subido. E obviamente também com o passar do tempo a gente espera uma redução do Cap.

Então o Hutto e o Dallas West são os projetos de pior rentabilidade. E daqui para frente, as vendas que vão ocorrer no terceiro, no quarto tri desse ano, no primeiro tri do ano que vem, certamente vão entregar rentabilidade melhor e os últimos projetos a serem vendidos vão trazer uma rentabilidade positiva.

Posso citar aqui o Golden Glades, que é um projeto nosso que fica pronto agora, no meio do ano, é um projeto em Miami. Esse projeto volta a ter um yield on cost muito em linha com o que nós tínhamos no período pré-COVID perto de 7%. Temos projetos também com yield on cost perto de 6, 6,5%. Então vocês vão enxergar isso ao longo do tempo. Projetos com rentabilidade cada vez melhor, yield on cost mais alto, e a gente espera que o cap caia.

Em relação ao Dallas em específico, a gente vai manter a mesma política do Hutto. Está publicados os resultados, a rentabilidade da venda, mas não vamos entrar em detalhe qual foi o cap e qual foi o yield on cost. O importante é perceber a evolução da rentabilidade projeto a projeto. Já em relação aos terrenos, esses são ativos mais difíceis de vender, o mercado continua retraído, tem poucos incorporadores começando novos projetos. Então, obviamente, a reciclagem de terrenos é mais complexa. Isso faz com que a gente tenha que vender o terreno a um preço muito abaixo do ideal.

Mas aqui é um trade-off. A gente optou por ser muito agressivo na venda. É claro que se essa venda ocorresse no ano que vem ou em 2027, a gente venderia os terrenos por valores muito maiores, mas nesse momento a gente preferiu ser super agressivo na venda dos terrenos, priorizar a velocidade, priorizar balanço, por isso essa marcação, a gente colocou a venda de dois terrenos com uma margem muito ruim, a gente vendeu os terrenos a grosso modo por US\$ 15 milhões e são terrenos que foram contabilizados por volta de 30 milhões de dólares, que estavam no book value por US\$ 30 milhões de dólares. São terrenos bons que, de novo, caso a gente vendesse em um time mais longo, eu não tenho nenhuma dúvida que a gente venderia muito perto do book value dos ativos. Mas aí, de novo, a escolha foi uma definição nossa para desalavancar a Resia o quanto antes. E é esse trade-off.

A gente tem um DRE um pouco mais poluído, mas, por outro lado, a Resia vai trazer uma geração de caixa gigantesca ao longo dos próximos trimestres para MRV&Co.

O Cacá vai falar agora do NAV, que é a sua primeira pergunta.

Ricardo Paixão:

Beleza. Bom, bom dia, Matheus. Vamos lá.

A gente teve, na verdade, mudança de zoneamento de dois projetos, e com essa mudança de zoneamento, a avaliação desses terrenos a mercado aumentou. Então, não foram, obviamente, esses que foram à venda, e nem são projetos, e nem são terrenos também que estão para venda. São terrenos que a gente vai incorporar, desenvolver projetos para frente.

Matheus Meloni:

Muito obrigado, pessoal. Bom dia.

Gustavo Cambaúva – BTG Pactual:

Pessoal, bom dia. Eu tenho duas perguntas aqui também. Eu queria primeiro até um follow up na Resia. Até o Rafael comentou agora no finalzinho sobre essa questão do DRE com um pouco poluído e o caixa já está voltando aí para a Companhia no segundo tri, deve ter uma entrada forte de caixa. É mais entender, vamos dizer, do ponto de vista de capital mesmo, porque vocês têm o guidance até de geração de caixa, é mais entender, se vocês têm uma estimativa, talvez num horizonte um pouquinho mais longo, de dois, três anos, quanto de capital vocês acham que a Resia libera, vamos dizer, para a holding, para a operação do Brasil, uma vez que vocês desalavancam e geram caixa, enfim.

É mais porque minha dúvida aqui é, quando a gente vê esse prejuízo que vocês buscaram na venda, obviamente vai melhorando pelo que o Rafael falou nas próximas vendas, mas vamos dizer, quanto que sobra de fato de dinheiro para ajudar até a desalavancar mais o Brasil, a investir em novos projetos e tudo, ou se de fato, talvez na Resia, seja mais uma história de zerar a dívida que tem lá atualmente e aí, vamos dizer, para eventualmente iniciar novos projetos e tudo, se precisaria capital da companhia ou do Brasil injetando capital lá ou investidor alguma coisa nesse sentido.

E a minha segunda pergunta é em relação a Brasil. Vocês vêm mostrando essa evolução de margem bruta E aí eu queria saber um pouco como é que vocês estão pensando os efeitos dessas mudanças recentes aí que foram anunciadas agora em abril, né, dos tetos, das faixas e tudo, se vocês estão já vendo talvez agora aí na venda de abril, de maio, já tem tido algum aumento de preço ou algum aumento de VSO, enfim, se essas mudanças já de alguma maneira estão refletindo no resultado do segundo tri e se de alguma maneira, vamos dizer, traz um pouco mais de otimismo ou na evolução das margens ao longo do ano. Obrigado, bom dia.

Rafael Menin:

Ei Camba, tudo bem? Bom dia. Vamos lá, só para recapitular aqui a Resia. O primeiro ponto é em relação à venda. A gente se propôs a vender e venderemos US\$ 800 milhões no ano de 2025 e 2026. E essa venda trará uma geração de caixa de US\$ 500 milhões. O resultado final, que é a sua preocupação, a sua pergunta em relação a capital, certamente não irá capital nenhum do Brasil para lá.

Os projetos novos que porventura a gente for começar, isso foi colocado também na apresentação, era um modelo super leve de capital, inclusive o capital já foi colocado, que são os terrenos que nós já temos, basicamente é isso. Tem muito pouco capital adicional em relação a esses terrenos e, na verdade, é o oposto do que você falou. Na Resia, na consolidação da Resia no nosso balanço, US\$ 500 milhões de dólares a um câmbio de 5 e qualquer coisa, a gente está falando de quase US\$ 3 bilhões de geração de caixa no balanço da MRV&Co até o fim de 26. Então é um caminhão de dinheiro que vai trazer como consequência uma desalavancagem gigantesca do nosso balanço ao longo dos próximos trimestres. E de novo, nós já falamos isso muitas vezes,

a chance de capital para lá, do Brasil para lá é zero. Na verdade é o oposto. A gente tem uma dívida na MRV US, que esse debate já foi colocado, e a Resia tem capacidade para inclusive pagar essa dívida que foi contraída para comprar ou para aportar capital na Resia há 2, 3, 4 anos atrás. É o oposto disso, não vai capital daqui para lá e a operação de lá, ela tem a capacidade de pagar ao longo do tempo esse aporte que a MRV Brasil fez na MRV US há alguns anos atrás.

De novo, a gente está muito confortável com a tese, os projetos têm sido alugados em uma velocidade super saudável, preços subindo, a gente imagina que o cap rate vai cair, os projetos mais novos, com o yield on cost, muito saudáveis, então a gente tem a convicção que a Resia, independente do modelo societário que vai ser no futuro, que a Resia vai ser uma empresa muito saudável, ela tem a região de atuação maravilhosa, o modelo construtivo testado e muito competitivo, segmento de renda correto, mas vai ser uma empresa, nos próximos anos, uma empresa muito pequenininha, com balanço pequeno, desalavancado, que olhando o copo meio cheio daqui para frente, se o meio vazio foi o nível de alavancagem que ela trouxe para o nosso balanço, olhando o copo meio cheio, a gente vai desalavancar ou vamos trazer uma geração de caixa gigantesca vindo da Resia. Tem um prejuízo, esses ativos, todos eles somados, vai ter algum prejuízo. E, de novo, a cada venda de ativo, vocês vão enxergar uma rentabilidade menos pior, até que vai entrar no campo positivo, muito em breve.

Inclusive, a gente está discutindo se a gente dá um pouco mais de abertura para o DRE, dado que a gente tem sido muito vocal em relação aos US\$ 500 milhões de dólares de geração de caixa, existe hoje uma preocupação no impacto no DRE da Resia. Talvez a gente fale um pouco mais de clareza para vocês, para a gente tirar, eu diria que esse fantasma da equação MRV, que tem tido uma recuperação super bacana, e a gente percebe claramente que já há uma consciência em relação à recuperação da MRV Brasil, e a Resia, ela polui um pouco do storytelling da MRV.

Então falta, talvez, a gente falar um pouco, dar um pouco mais de clareza em relação ao DRE, e existe esse debate no Conselho, e muito em breve a gente deve voltar com alguma informação nova para vocês. Mas, de novo, a cada venda de ativo, a rentabilidade vai ser melhor do que a anterior, ok?

Falando do Brasil agora. A margem bruta contábil, a gente está super confortável, o que está proposto no guidance vai ser cumprido. É ainda uma margem bruta muito distante do que a gente pode entregar. A gente está vendo as safras mais novas operando com uma margem bruta ex-juros perto de 38% ou margem bruta com juros por volta de 35%. O que já nos coloca com uma rentabilidade no topo do segmento e eventualmente com algum espaço para ir além disso.

Conforme você falou, a conjuntura do programa no âmbito regional e no âmbito nacional está super positiva, a MRV super bem posicionada, a gente fez um dever de casa muito bem feito nos últimos anos em relação à produção, a novos terrenos, modelos de permuta, percentual de permuta, portfólio, tecnologia construtiva, então a gente está muito convicto e positivo que a MRV será muito em breve a estrela do setor no segmento econômico brasileiro. Eu acho que não ficou nada para trás. Ficou? Respondi todas as suas perguntas?

Gustavo Cambaúva:

Não, não. Ficou tudo claro, sim, Rafael, das mudanças e da Resia, da margem do Brasil na Resia. Muito obrigado e bom dia.

Rafael Menin:

Tá joia, Camba. Abraço, bom dia.

Bruno Mendonça – Bradesco BBI:

Oi, pessoal. Bom dia. Bem, Rafa, Cacá, tenho duas do meu lado também. Talvez um pouco mais técnicas aqui na contabilidade, mas pra gente tentar conciliar aqui tudo, né? De fato, o resultado do primeiro tri foi um pouco sujo, mas a gente conseguiu tentar entender as tendências por trás. Porque o operacional está claro que vem muito bem, numa melhora boa, mas teve também essa mudança da contabilização da venda de recebíveis. Esse foi um tema muito discutido ao longo dos últimos, talvez, ano e meio, dois anos. E vocês reportaram aqui uma contabilização nova da carteira de pro-soluto vendida, com um impacto maior na cabeça no momento da venda do que vinha sendo das vendas anteriores. Se puder, Cacá, falar um pouco sobre o que mudou, por que a regra mudou, se daqui pra frente vai ser assim em todas as vendas, se tem risco ou se tem a possibilidade de que vocês mudem a contabilidade do passivo de cessão para trás e o que seria o impacto disso, porque isso poderia ter um impacto relevante no guidance de lucro. Então, a pergunta também é como que a gente concilia, como que a gente deve pensar na conciliação da nova forma de contabilização da venda das carteiras de recebível com o guidance de lucro, se ele se mantém ou se vocês vão ter que fazer algum ajuste aí para esse guidance.

Essa é a primeira pergunta. Eu faço a segunda depois, tá? Porque já foi densa, né? Eu faço a segunda daqui a pouco.

Ricardo Paixão:

Beleza. Bom, Bruno, bom dia. Vamos lá. O que a gente fez, na verdade? Não é que a gente mudou a contabilização, a gente mudou a estrutura da operação. A gente conseguiu fazer uma modelagem onde o risco e benefício da carteira fica substancialmente desconhecido. Então o que acontece, na verdade, em termos de números? A gente agora passa a ter, o investidor fica com a cota subordinada e a MRV passa a ter uma cota mezanino. Então a gente tem uma série sênior, uma série subordinada e uma série mezanino. A MRV está na cota mezanino e o investidor está na série sênior e na série sub.

Então, com isso, como a gente fica substancialmente livre do risco e benefício da operação, a gente conseguiu, na verdade, que essa operação fosse uma venda real, uma true sale, por isso que ela não gera passivo de cessão. Então, dentro desse modelo, a gente fez isso agora para a carteira Pro-Soluto, a gente foi bem detalhista ali colocando, Então, na verdade, a gente não está gerando uma despesa adicional. A gente está antecipando uma despesa que passaria pelo resultado ao longo dos anos da operação, pelo todo o duration da operação, e agora está antecipando todo esse número

para agora. Por isso que a gente colocou ali destacado, exatamente porque não estava comparável com os anteriores.

E a ideia aqui, Bruno, uma das ideias aqui, na verdade, é exatamente simplificar o nosso balanço e a nossa DRE. Passando pelo resultado todo de uma vez, não tem que ficar fazendo projeção de passivo de cessão, projetando amortização dele para frente, todo o resultado esperado como despesa financeira já passa na cabeça de uma vez só. Então a ideia, na verdade, é mais simplificar do que complicar.

Daqui para frente, a gente deve ter sim esse modelo novo de cessão de carteira para as novas operações. Para as operações pró-soluto, isso já está pacificado, então é assim que a gente vai seguir. E já na operação Flex, a gente ainda está em discussão da modelagem, mas com uma possibilidade de que as operações Flex feitas no 1T e daqui para frente, que elas sejam passíveis de desreconhecimento pós-chave.

Então, depois que a gente entregou as chaves, passou da obrigação do Habite-se, a gente não tem mais obrigação de recompra depois desse momento, e aí sim a gente conseguiria também desreconhecer essa carteira para frente.

O que a gente vai fazer, Bruno? A gente vai conciliar esse valor, então não é toda despesa financeira gerada por esse tipo de transação que já estava prevista dentro do guidance, mas uma parte dela estava. Então a gente vai começar a reportar isso aí para vocês, qual o percentual dessa despesa que já estava e qual que não estava, tá bom?

Bruno Mendonça:

Tá bom, então por enquanto o guidance se mantém de lucro.

Ricardo Paixão:

O guidance se mantém, desses 43 de impacto aqui, um percentual já passaria por dentro do ano mesmo. Então esse a gente deveria manter e o adicional a isso a gente deveria excluir.

Bruno Mendonça:

Tá bom. A minha segunda é sobre a, acho que o Rafael comentou aí sobre a dívida da MRV US, que também teve um movimento contábil aqui, que no consolidado, isso não aparece, mas teve uma mudança no balanço na divisão do PL da empresa entre Brasil e Estados Unidos, que apesar do prejuízo de todo o impairment que aconteceu na Resia, a gente viu o PL, pelo menos o gerencial da Resia, crescendo em detrimento do patrimônio líquido no Brasil. Eu acho que vale a pena dar uma recapitulada na história. Eu entendo que é o aporte lá de trás, a dívida da MRV US, o aporte que foi feito lá atrás na Resia, que era uma dívida tomada lá fora e que na rolagem agora vocês optaram por fazer essa emissão aqui no Brasil.

Mas se você puder explicar um pouco o racional para a mudança do PL, do patrimônio líquido entre Brasil e Resia, como é que vocês imaginam que esse equilíbrio vai se dar e a evolução disso?

Ricardo Paixão:

Tá bom. Olha só, Bruno, quando a gente fez a aquisição da Resia em 2020, a gente fez uma captação, foram duas tranches, US\$ 237 milhões de dólares no total, US\$ 107 que venceu agora em fevereiro desse ano e US\$ 130 que vence em fevereiro do ano que vem.

A estratégia aqui foi o seguinte, a gente fez uma captação na MRV Brasil e com isso a gente fez um aporte na MRV US para ela poder pagar essa dívida. Por isso que sai um pedaço do PL daqui e vai para lá. Qual que é o racional que a gente está colocando? Até para ficar com os números comparáveis, o que a gente optou por fazer aqui?

Realocar gerencialmente essa dívida do Brasil para lá.

Para quê?

Para que a gente consiga continuar acompanhando o resultado do nosso investimento na subsidiária norte-americana com todos os juros e todo o endividamento que esses juros vão levar, com os juros que esse endividamento novo vai levar. Por isso que a gente fez essa realocação desses juros daqui para lá, para manter em base comparável com o que a gente estava fazendo antes.

Bruno Mendonça:

Tá bom. É só para deixar claro que não tem dinheiro novo saindo do MRV Brasil para a Resia. Isso tudo são obrigações dos aportes passados. Apesar da gente ter visto essa queda no caixa da MRV Brasil saindo daqui, indo pra lá, isso é referente ao aporte passado e não tem nada a ver com nenhum aporte novo.

Ricardo Paixão:

Exatamente. Essa dívida da MRV US é 100% garantida pela MRV Brasil. Essa não é uma dívida da Resia pra Resia isso entrou como equity. Então o que a gente está fazendo aqui, na verdade, é um recorte de balanço diferente. A dívida é MRV US, a mesma coisa é MRV Brasil, só que a gente está alocando em lugares distintos aqui para poder facilitar a análise do investimento no mercado norte-americano como um todo.

Bruno Mendonça:

Tá bom. Maravilha. Obrigado.

Ricardo Paixão:

Obrigado, abraço.

Jorel Guilloty – Goldman Sachs:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas relacionadas à Resia. A primeira, eu queria ter um entendimento das vendas previstas. Vocês falam que tem US\$ 700 milhões de

dólares em vendas previstas entre 25 e 26. Então, eu queria entender se a gente poderia ver mais impairments para essas vendas futuras. E se sim, a que grau a gente poderia ver esses impairments? 10% desse valor projetado, 15%, esse tipo de coisa.

E a segunda, eu queria, bem pontualmente, eu queria perguntar sobre a dívida corporativa da Resia, porque vocês falaram que pagaram o primeiro tranche, foram US\$ 107 milhões, foi financiado em reais. Então, como a gente poderia esperar que vocês paguem a segunda parcela? Isso vai ser financiado em reais também? Ou vocês pensam pagar isso com vendas da Resia? Seria isso. Obrigado.

Rafael Menin:

Ei Jorel, bom dia. Vamos lá. Em relação à rentabilidade, são vários projetos e vários terrenos. Então fica complexo eu pôr aqui no Q&A de falar da rentabilidade de cada projeto. Acho que o aspecto relevante é que a cada venda de ativos a rentabilidade vai ser melhor ou menos pior. Alguns ativos ainda serão negativos, mas menos negativos do que foram o Hutto e o Dallas West. E os projetos que serão vendidos no ano que vem terão rentabilidade positiva. Então esse é um aspecto.

Como eu falei na pergunta anterior, A gente está debatendo internamente, dado que há algum desconforto em relação a analistas e investidores de qual poderia ser o tamanho do prejuízo, talvez delimitar um range de prejuízo no ano de 2025 e 2026, que provavelmente será menor do que alguns estão estimando, dado até a reação do nosso papel hoje, sem deixar de ressaltar a contraparte que é a geração de caixa de US\$ 500 milhões de dólares.

Em relação à dívida, a venda do projeto, quando você faz a venda do projeto, automaticamente você quita a dívida daquele projeto. Então, na Resia, a gente tem três dívidas americanas, na operação americana. A primeira dívida é a dívida do projeto. Você faz a venda e a dívida é automaticamente quitada. A segunda dívida é a dívida corporativa da Resia. E a terceira dívida é a dívida da MRV US, que conforme o Cacá explicou na resposta anterior, metade dela foi paga e a outra metade terá que ser paga daqui a um ano.

Como o prazo ainda é longo, não há nenhuma definição de qual será a fonte de captação, se vamos captar no Brasil, se vamos rolar no mercado americano. O ponto mais importante é essa desalavancagem e uma redução muito rápida do balanço da Resia. Em pouco tempo, a Resia vai pagar não só as dívidas dos projetos, mas também a dívida corporativa da empresa. Ficou claro, Jorel?

Jorel Guilloty:

Ficou claríssimo. Obrigado.

Rafael Menin:

Joia. Um abraço, Jorel.

Ruan Argenton – XP Investimentos:

Oi pessoal, bom dia. Obrigado pelas perguntas. São dois temas pontuais que eu queria tocar aqui. Primeiro é sobre investimentos de construção da Resia. A gente vê que, no geral, o número de produção de unidades tem caído, mas acho que o geral, o investimento em construção, ele continua, ele cresce, né, ano contra ano e continua flat, tri, contra tri, queria entender um pouco desse efeito, que vocês tão vendo na ponta e se tem um pouco da expectativa de redução nesse investimento em construção e se isso deveria gerar talvez um cenário de geração de caixa mais consistente pra Resia nos próximos trimestres.

E minha segunda pergunta é sobre venda e financiamento direto, né? Acho que a gente viu, a gente viu uma queda, queda taxa significativa nesse trimestre. Queria entender só se tem algum efeito estratégico de vocês em relação a essas vendas ou se é só algum efeito sazonal mesmo. Obrigado.

Rafael Menin:

Ei, Ruan, bom dia. Vamos lá.

Desculpa, pergunta de novo, por favor, Ruan.

Ruan Argenton:

Claro, é sobre o investimento em construção. Era mais como você vê esse cenário para frente, porque o nível de produção de unidades tem caído, mas ele tem continuado mais ou menos no mesmo nível.

Rafael Menin:

Tá, vamos lá. Ruan, a gente está com um projeto em andamento, tá? Que é o projeto em Miami, e começando um segundo projeto no Texas. O equity da Resia, ele entra primeiro e depois entra o equity dos parceiros. O Capital Stack já está praticamente fechado desse projeto, ok? Além disso, também a gente teve uma despesa um pouco maior no primeiro tri com impostos, tipo IPTU, licença com aprovação de projeto. Então, de fato, a gente teve um desembolso maior no primeiro tri do que nós teremos no segundo tri.

De novo, a gente tem um guidance para a Resia nesse ano, que é a geração de US\$ 270 milhões de dólares, e esse guidance vai ser cumprido. A gente está muito confortável com as vendas, principalmente da venda dos projetos, e a despesa daqui para a frente vai reduzindo tri-a-tri, até porque muito provavelmente o próximo projeto, é um projeto que fica em Dallas também, ele terá um modelo diferente, a Resia será mais uma prestadora de serviço, a quantidade de equity muito pequena e muito provavelmente a dívida da construção não será consolidada no balanço da Resia.

Vou passar aqui agora para o Fischer, ele vai falar um pouco da nossa estratégia em relação à venda Minha Casa Minha Vida e venda no Flex, que é o financiamento direto.

Eduardo Fischer:

Tudo bom, Ruan? É o Fischer aqui. Vamos lá. Essa carteira direta, é uma carteira que a gente gosta, a gente tem falado sobre ela bastante. Ela é uma carteira que hoje a gente consegue vender ao par como o Cacá comentou mais cedo na abertura. Então ela tem um público específico que a gente gosta, que é uma venda adicional às fontes de funding que a gente tem normalmente dentro da MRV.

Então uma pessoa que prefere essa carteira, por alguma razão tem alguma restrição bancária, então a gente enxerga essa venda como uma venda adicional e fazendo ela ao par, ela faz todo sentido para a gente. E o Cacá ainda trouxe um elemento adicional que está em debate ainda, é a possibilidade que depois da finalização das obras, que a gente faça o desreconhecimento disso e já tenha isso tudo já dentro de casa no momento que a gente finaliza a obra.

O contraponto disso, vocês estão acompanhando e foi uma das perguntas de hoje, a gente teve uma mudança muito favorável no programa em todas as faixas, mas é a criação do faixa 4. A criação do faixa 4, de alguma forma, compete um pouco com essa linha, porque esse cliente passa a ter uma opção bastante atrativa em relação à taxa de juros, à condição de financiamento. Então, olhando para frente, eu imagino que essa linha tende sim a ter uma queda um pouco maior por conta dessa competição com funding que não existia e hoje existe, mas mais competitivo.

Não muda a nossa estratégia, porque a gente enxerga que tem um público específico, Mas uma parte disso vai migrar para o faixa 4, porque uma boa parte dessas vendas nossas enquadra no preço e na renda desse novo programa, dessa nova tranche do programa no faixa 4. Tá bom? Entendido?

Ruan Argenton:

Tá ótimo. Obrigado, Fischer, Rafa, Cacá. Bom dia para vocês.

Marcelo Motta – JP Morgan:

Oi, bom dia a todos. Duas perguntas. A primeira aqui, desculpa voltar na questão do impairment da Resia, mas só para ter certeza do entendimento. Qual que foi o driver para reconhecer isso no primeiro tri, se a venda acontece no segundo? Aqui não sei se é, depende só uma questão de assinatura de contrato, vis-à-vis do fechamento da operação.

E também se vocês pretendem parar de anunciar quando sai venda de Resia. Também se a gente não comeu bola aqui, vocês sempre mandavam um fato relevante dizendo que saiu venda. Enfim, algumas vezes com as métricas, outras vezes não com os detalhes da operação, mas só para entender se a gente não vai mais ter esse tipo de comunicado relevante e qual foi esse driver do impairment.

E a segunda pergunta é sobre despesa com venda. Quando a gente olha essa linha, mesmo tentando olhar contra lançamento, enfim, ela parece que vem acelerando, né? O nível total de despesa de venda vis-à-vis ao lançamento ou receita ou por si só

entender aqui se tem alguma mudança ou alguma sazonalidade pra pensar como isso pode correr daqui pra frente. Obrigado, gente.

Ricardo Paixão:

Motta, vamos lá. Então é o seguinte, referente à Resia, o que aconteceu? Como a gente tem esses três ativos já como propriedade para a venda, propriedade disponível para a venda, e a gente teve uma avaliação desses projetos, inclusive já com o contrato de compra e venda assinado no segundo tri, a gente fez a marcação contábil imparment em função disso. O que acontece, na verdade, a gente normalmente anuncia para vocês, anuncia para o mercado quando a gente tem o closing da operação, quando efetivamente a gente tem a liquidação financeira.

A liquidação financeira não aconteceu ainda, ela acontece ao longo do segundo tri, por isso que a gente só fez a marcação, não fez aquele anúncio colocando os dados para frente. Acho que essa que é a diferença.

Eduardo Fischer:

Motta, é o Fischer, vou falar da segunda pergunta. De fato, houve um aumento da despesa este trimestre, a gente chegou a comentar isso em algumas conversas nossas, inclusive no MRV Day, a gente fez um investimento bastante relevante em algumas ações de branding e de performance ao longo do primeiro tri, que basicamente o que causou esse aumento foi isso.

Qual foi a consequência disso?

A gente, acho que foi o Camba que perguntou mais cedo, a gente entrou no segundo tri com um funil de clientes que a gente nunca teve na nossa história. Então a gente conseguiu, olhando para a nossa estratégia de lançamento, que ela é muito robusta para o segundo e para o terceiro trimestre, especialmente, a gente conseguiu, com essa ação, estar preparado para fazer esses dois trimestres de uma forma bastante boa em termos de venda. Então, nós temos bastante lançamento, um funil que a gente nunca teve por conta dessa campanha. Isso deve se traduzir à nossa meta em vendas muito robustas.

E aí, olhando para a despesa em si, a tendência é que você olhe para ela voltando aos patamares normais e ainda com adição de uma diluição, se essas vendas que a gente tá prevendo de fato vierem. Pra dar uma contextualizada, nós fechamos abril agora, abril foi um mês muito bom de vendas, já um pouco da consequência desses lançamentos e dessa campanha que a gente fez, que foi bastante robusta.

Então sim, te respondendo mais diretamente, a gente deve ver essa linha de despesa comercial caminhando para o patamar histórico dela com adição de uma diluição que pode vir à medida que a gente faça de fato a venda desses lançamentos robustos aí no 2T e 3T especialmente.

Marcelo Motta:

Super claro. Obrigado. Obrigado, Cacá. Obrigado, Fischer.

Alejandra Obregon – Morgan Stanley:

I mean it's clear that the underlying fundamentals for top line for Minha Casa Minha Vida are there, and we might see more of that. But I was hoping if you can talk about how this could be translating into market share for you and how your market share has evolved over the last year.

So I mean if you coupled demand trends in each of the groups, what you're seeing in the ground and your land bank and your firepower to perhaps capitalize on that, I mean if you can comment on how all of this has helped you evolve in terms of market share. Where do you see more room? And where do you see your market share landing ahead, I mean, once all the moving parts settle? And if I can tack to that, if you can remind us on your exposure to each of the groups, how does that look like today?

Ricardo Paixão:

Alejandra, this is Ricardo. So the first question regarding the market share. What we are seeing is that we currently have -- historically, we currently -- we have like between 10% to 12% market share in the social housing program. We are currently a little below this number because the total number of units increased in the last cycle, in the last couple of years.

What you're seeing today is that we have a much broader exposure to the -- geographically speaking, in all the markets in Brazil. So we have this opportunity to catch up with this historical market share, meaning that we are currently roughing between 8% and 10%. We should go to 10% to 12% in the years to come. And I'm sorry, but I lost your second question.

Alejandra Obregon:

My question was if you can remind us how much exposure do you have to each of the groups today and how much you will have in the future? Like where do you see that landing?

My question was if you can remind us how much exposure do you have to each of the groups today and how much you will have in the future? Like where do you see that landing?

Ricardo Paixão:

Okay. Perfect then. So prior to the announcement of the bracket four of the social housing program, we used to have like 86% of the PSV within the social housing program and 14% outside of it. But as it was announced, the bracket four going up to BRL500,000 and BRL12,000 of family income, we currently have like 97% to 98% of the whole inventory inside the social housing program. The bracket three currently is towards about 30% of the total volume.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Eduardo Fischer:

Bom, obrigado, pessoal. Só um ponto adicional aqui. A gente acabou a maior parte do call, naturalmente, foi em volta do debate da Resia, mas só para voltar num ponto aqui, a gente teve a chance, vocês participaram do MRV Day aqui em abril, e além dessas ambições que a gente colocou de volume, apreciando, de recuperação de margem, nos nossos guidances, a gente teve a chance de explicar um pouco mais detalhadamente todas as iniciativas de ganho de produtividade, de aumento de eficiência comercial, de aumento de eficiência de compra de land bank, e isso não está nos nossos guidances para 2025.

Na hora que a gente olha para a medida que essas operações começam a entrar no sistema ao longo desse ano, além do que a gente tem dito, além desse processo de recuperação e dos nossos guidances de recuperação operacional da empresa, a gente deve ter para 2026 uma evolução adicional vinda de eficiência produtiva nas três principais áreas operacionais nossas, diante do que vocês conseguiram ver no MRV Day bem detalhadamente.

Por isso que o Rafa falou inicialmente aqui, que a gente tem a ambição de fato de voltar a ser a referência no setor no mercado econômico. A gente é bastante confiante que não só as recuperações que a gente tem feito de eficiência, de precificação, de lançamentos melhores, a hora que você alcança isso, que a gente vai fazer ao longo de 25, mas em cima disso traz para a operação dessas iniciativas que a gente teve a chance de mostrar no MRV Day, é o que deixa a gente bem confiante que a gente, além de 25, vamos conseguir ter uma trajetória de evolução de margem, de geração de caixa, especialmente de retorno da companhia, muito superior ao que a gente teve até agora, e também voltar a ser referência no setor.

Então, eu queria deixar isso claro, porque a gente acabou falando um pouquinho mais de Resia nesse call. Mas a operação MRV vem sim ganhando cada vez mais eficiência e vem sim numa trajetória de recuperação que deixa a gente bastante otimista. Tá bom?

Obrigado a todos pela participação e nos vemos no próximo trimestre.

Operador:

A conference call da MRV está encerrado.

Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.