

TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS 2T21

ABERTURA

Operadora: Senhoras e senhores, bom dia! Obrigada por aguardarem e sejam bem-vindos à teleconferência para analistas e investidores da **MRV** sobre os resultados do **segundo trimestre de 2021**. Estão presentes os senhores Presidentes: **Rafael Menin e Eduardo Fischer**; e o senhor 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. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando **asterisco zero**.

Agora gostaria de passar a palavra para o Presidente, **Sr. Rafael Menin**.

Sr. Rafael Menin: Bom dia a todos. Obrigado pela audiência em mais um call de resultados da MRV.

Bom, eu dei uma lida em todos os relatórios, como sempre, e eu tenho percebido uma preocupação grande dos principais analistas em relação ao curto prazo do setor. Eu pessoalmente estou super otimista, eu tenho uma segurança grande que a gente pode ter uma década especial para o setor de habitação no Brasil. Mal bem o Brasil está entrando num novo patamar de juros, um novo normal de juros, a gente se acostumou com juros de 15% ao ano, 12% ao ano, e mais recentemente tivemos aí a Selic no patamar mais baixa da história e certamente vamos estabilizar, não sabemos se vai ser em 6,5, 7, 7,5, 8,, mas eu não tenho nenhuma dúvida que vai ser num patamar de juros bem mais baixos do que foi na década passada.

Mal bem a gente fez recentemente boas reformas estruturais no país que vão refletir em algum momento num país mais eficiente, com menor custo de capital, juros é de suma importância para o nosso setor.

Outro ponto importante, a gente passou aí por uma década supercomplicada, uma crise econômica que durou 4 anos, que pressionou renda, que pressionou confiança do consumidor, mas, mesmo com tudo isso, a gente teve na década passada números melhores do que na década, né, o Brasil fazia historicamente 300.000 moradias por ano e a gente fez na década passada 600.000 moradias por ano, e dá para falar que nessa próxima década, nesses próximos 10 anos, em função dos juros mais baixos, retomada do crescimento econômico e essa demanda explosiva por habitação no Brasil, no Brasil se formam 1 milhão de famílias por ano, é possível dizer que nosso setor tem um crescimento talvez de 30, 40, 50% na próxima década, nessa década na realidade que a gente está atuando.

Então, posto isso, gente, eu estou bastante otimista, a gente está num setor de está dado por todos esses fatores que vai crescer muito nos próximos anos e as empresas mais preparadas certamente vão surfar nessa trajetória de crescimento futuro. Eu não vejo hoje uma empresa tão preparada como a MRV. A gente está aí atuando em 160

idades brasileiras com uma operação muito madura, muito estruturada, com um time diferenciado, mais recentemente a gente começou esse alargamento de portfólio que está sendo superimportante para a empresa, claro que é uma empresa mais complexa do que foi no passado,, mas ter essa possibilidade de acessar o mercado de capitais via fundo imobiliário no caso da Luggo, de uma parcela crescente cada vez mais relevante no SBPE via Sensia, a gente está tendo inclusive um sucesso muito grande todos os produtos Sensia, a gente, por estar atuando em muitas cidades, a gente consegue ser mais agressivo em mercados com baixa concorrência. Esse é um diferencial que só a MRV tem.

Podemos também falar aí da Urba, que vem tendo um desempenho brilhante, a gente lançou no primeiro tri um loteamento em Ribeirão Preto, no segundo tri um loteamento importante em Campinas, temos aí um *pipeline* forte para o terceiro e quarto tri, e a Urba tem uma pegada super diferente, o que a gente lança está bombando, vendendo tudo, com uma margem bruta aí de 44%, neste Campinas em específico a margem bruta acima de 50%.

Então, esse portfólio de produtos nosso, o Casa Verde e Amarela, temos a Luggo, temos a Urba, temos a Sensia, nos faz ou nos coloca numa condição muito diferente das empresas que atuam no nosso setor. E, além disso, a MRV é a única empresa MRV&Co que atua em 2 países, né, a AHS ela vem mostrando trimestre a trimestre uma evolução impressionante, já fizemos a venda de 2 empreendimentos aí no segundo tri que contribuíram de forma importante para o nosso lucro líquido. Temos outros 6 empreendimentos à venda, que essas vendas vão acontecer ao longo do segundo semestre, pode ser que algum empreendimento fique para o primeiro trimestre do ano que vem, cada vez mais a gente tem percebido que os fundos têm comprado empreendimentos antes da estabilização, se no passado só era possível vender de 6 a 8 meses após a conclusão do empreendimento, recentemente a gente foi procurado e estamos em fase final de negociação para vender 2 empreendimentos que ainda não tinham o Habite-se.

A demanda por habitação [incompreensível] *workforce* e através da locação ela está explodindo nos Estados Unidos, não há nenhum sinal que essa demanda vá diminuir. Pelo contrato. A AHS o *ramp-up* dela está sendo super acelerado, já entramos agora em outros 2 estados, Texas e Georgia, estamos começando já os empreendimentos dado a velocidade de aprovação desses estados.

Enfim, então a gente está falando de um Brasil que vai ter uma década muito forte de habitação, estamos falando dos Estados Unidos como país gigantesco, um mercado gigantesco, a AHS com uma atuação muito única, empresa verticalizada, a gente tem tudo para poder cada vez mais ter um impacto importante, e por que não talvez a AHS em algum momento nos próximos anos ela pode ter um percentual de lucro vindo de lá maior que o Brasil? Isso eu acho que é muito possível e provável que aconteça.

Então, com tudo isso, gente eu estou muito otimista, eu tenho certeza de que a MRV&Co vai reportar resultados cada vez melhores, vamos ter aí os próximos anos muito fortes, [incompreensível] de algum problema de inflação de curto prazo, né, que, na minha opinião, está turvando um pouco o olhar dos investidores. Eu acho que margem ela se recupera ou porque inflação vai ser mais comportada daqui para frente ou porque vamos ter uma redução da concorrência, se a margem para a gente é um pouco mais apertada, vocês imaginam para as empresas menores que têm um pouco mais de dificuldade, tem muito menos eficiência e dificuldade em navegar num momento de escassez de insumo, uma pressão grande para os grandes fornecedores, e a gente certamente passa melhor do que os pequenos competidores por esse cenário.

Então, eu acho que a margem ela, escolhendo muito assim a fotografia do momento,, mas olhando para frente, a

margem bruta pela volta, não vou falar assim 22 ou 23,, mas a trajetória de margem que neste ano vai ficar mais comprimida, vamos ver a margem bruta aí nesse mesmo patamar,, mas a partir do ano que vem ela recupera e mais para frente, num ciclo mais longo, eu não tenho nenhuma dúvida que a margem da MRV volta ao que era ai a 2 anos atrás.

Bom, e vale a pena ressaltar também as iniciativas que a gente vem tendo cada vez maior de ESG, não tem nenhuma empresa do setor nem de perto com uma agenda tão ampla e robusta, a gente sabe da importância do ESG no Brasil, principalmente o social, né, um país com tantas mazelas, a MRV tem feito um trabalho superbacana, cada vez mais importante apoiando a sociedade brasileira, e agenda continuará crescendo aqui dentro.

Outro ponto importante também, o nosso investimento maciço em tecnologia, tem muita coisa bacana que vai acontecer nos próximos anos, essa é uma agenda de baixa visibilidade para os investidores, mas também posso afirmar aqui com muita segurança que não tem nenhuma empresa investindo com tanta força nessa agenda de tecnologia, ainda mais tendo uma base de usuários tão grande como a gente tem hoje, né, já são mais de 500.000 apartamentos, então muita coisa interessante vai acontecer nos próximos anos nessa vida tecnológica aqui dentro da MRV.

E para finalizar aqui a minha abertura, a gente olha aqui o nosso *price to book value* perto de 1x, a MRV valendo próximo ao que era 2010 nosso valor de mercado, e olhando para frente o que está acontecendo posso dizer que a gente está altamente mal precificado, não só a MRV como o setor como um todo, né, o setor de habitação que tem tanta coisa bacana para acontecer nessa próxima década, os fundamentos são muito bons, deveria estar sendo precificada, na minha opinião, talvez 2x, 3x mais do que está sendo precificada atualmente.

Então, fica aqui uma mensagem de otimismo, claro que a gente tem essa preocupação de curto prazo, a gente está trabalhando fortemente para ganhar eficiência, mas olhando o filme para frente, eu estou muito, muito otimista, eu acho que a MRV está fazendo um dever de casa, um trabalho muito bacana para se preparar para esse ciclo forte que a gente vai surfar nos próximos anos no Brasil e também no mercado americano.

Agora eu vou passar a palavra para o Cacá, ele vai falar um pouco dos indicadores financeiros. Obrigado a todos.

Sr. Ricardo Paixão: Bom, obrigado, Rafa, e um bom-dia a todos. Eu queria começar falando aqui sobre o aumento de volume de produção, que teve 15% de crescimento quando comparado com o primeiro tri de 21 e 30% a mais na comparação anual. Isso combinado com manutenção das vendas em patamares também elevados, levaram a nossa ROU a ter a sua máxima histórica, totalizando R\$1,8 bilhão no trimestre. Esse aumento representa uma expansão de 14% frente a 1T21 e 10% no comparativo com o mesmo período do ano passado.

Bom, esse incremento de receita e atrelado aí à maior diluição das despesas SG&A fizeram com que o lucro líquido da operação Brasil ficasse em linha com o resultado do primeiro trimestre de 21 mesmo com a queda de margem bruta que ocorreu nesse trimestre. O resultado líquido operação Brasil somado à operação da AHS permitiu a companhia reportar um lucro líquido de R\$203 milhão no segundo tri de 21, um crescimento de 86% versus o mesmo período do ano passado, e 48,5% quando comparado ao primeiro tri de 21. A MRV alcançou um ROE anualizado, combinando esses números aí, de 14,1%.

E aí agora eu queria falar um pouquinho sobre a margem bruta. Então, a gente está vivendo um momento de forte

pressão inflacionária dentro do nosso setor, que acabou resultando numa revisão dos orçamentos de obra e consequente compressão da margem bruta da companhia. Quando a gente faz os nossos orçamentos, a gente já coloca, a gente já estima uma inflação dentro dos orçamentos. O que aconteceu é que essa inflação estimada ela foi aquém do INCC observado nos últimos trimestres. A partir do terceiro tri de 20, a gente teve uma crescente e intensa pressão inflacionária, o INCC acumulado em 12 meses, o dado dos últimos 12 meses, está em 17,3%.

Como vocês sabem, o nosso modelo de negócio de incorporação da MRV envolve o repasse clientes ao banco financiador durante a construção, né, o repasse na planta, a grande vantagem desse modelo é um fluxo de caixa mais otimizado, além da proteção com seus distratos, mas, por outro lado, ele tem esse efeito colateral. Após o repasse, a gente não tem qualquer reajuste no valor do contrato, então a gente fica exposto aí ao INCC.

E o que aconteceu, pessoal, foi o seguinte, no momento em que a gente percebeu que a atua pressão inflacionária se provou superior às estimativas que a gente tinha colocado dentro dos orçamentos, a companhia fez tempestivamente o processo de revisão do orçamento de seus empreendimentos. Então, uma vez que esse aumento de preços, no aumento de preço implementado pela MRV nos últimos trimestres foi inferior à inflação observada, o resultado foi a compressão da margem bruta. A gente começou o mês de julho com política bastante agressiva de revisão de preços dispostos a testa a elasticidade das nossas vendas buscando compensar mesmo que parcialmente a compressão da margem bruta.

Bom, como evento subsequente, a gente teve a venda da carteira pró-soluto pós chaves, a gente anunciou aí no dia 30 de julho, uma operação totalmente diferenciada em relação ao que já havia sido feito no mercado com AA aí pela Fitch Ratings, a gente fez então uma emissão R\$240 milhões, 43 milhões relativos às despesas e fundo de reserva, fazendo então com que a gente tivesse uma entrada líquida de caixa de R\$ 200 milhões agora no começo do terceiro tri. Essa não é uma iniciativa isolada, a gente encara essa operação como um programa, na verdade, que vai ser composto aí por várias outras operações semelhantes no futuro. Obrigado e podemos passar agora a pressão de perguntas e respostas.

PERGUNTAS E RESPOSTAS

Operadora: Obrigada. Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta, queiram por favor digitar **asterisco um**.

Nossa primeira pergunta é de Alex Ferraz, Itaú BBA.

Alex Ferraz: Bom dia, Rafael, Ricardo, obrigado aqui pela apresentação. Eu tenho 2 perguntas. a primeira, no *release*, vocês fazem um comentário aqui nesta seção de pressão inflacionária sobre uma política mais agressiva aqui de preços implementada em julho deste ano. Se vocês pudessem dar um pouco mais de cor aqui na amplitude de qual que tem sido aqui a elevação de preços que vocês têm adotado, se ela é mais específica que as unidades do FGTS dado que a gente está vendo aqui esse ganho de *share* pela dificuldade até dos competidores, e se também essa política é porque vocês estão vendo mais pressão inflacionária ou se vocês estão vendo que tem um espaço maior para passar preço dado esse arrefecimento na competição?

E a segunda pergunta é em relação à receita operacional líquida. Acho que o Cacá já comentou aqui do efeito

produção. Eu só queria entender um pouquinho melhor se ela é diretamente linkada aqui à essa expansão na plataforma, ou seja, se tem ido superbem lançamentos, venda vem crescendo, receita tende a seguir produção, ou se teve algum fator também de ciclo de obra aqui que nem a gente viu, se não me engano, em 19, principalmente porque quando revisa *budget* muda um pouco aqui a evolução. Então, se também no ciclo de obra teve alguma mudança ou é simplesmente expansão operacional.

Eduardo Fischer: Alex, bom dia, é o Fischer aqui. Tudo bem? Bom vamos lá da primeira para a segunda.

Em relação à política de preços, de fato, a gente vem já reajustado preços ao longo dos últimos meses, mas na virada do mês de julho a gente deu uma precificação bem mais dura, subimos cerca de 6% os preços, e a gente, na verdade, está testando o limite do mercado. O que você citou aí é verdade, especialmente nas praças menores o que a gente vê já é uma competição menor onde vem naturalmente *players* menores e médios e isso aí abre espaço para a gente também capturar um pouco mais de precificação, mas nossos clientes, especialmente do fundo de garantia, têm ali um limite real. O que a gente está fazendo é testado esse limite. Quando você tem menos competidores, isso facilita um pouco.

O que a gente tem percebido nesse teste de preço é que os volumes não têm cedido, então a gente está confiante de que esse movimento persistirá e a gente vai conseguir voltar a rodar acima da inflação em relação aos preços das novas unidades.

E a outra pergunta em relação ao fundo de garantia, de fato, quanto menor a renda, menor a elasticidade de preço que você tem. Essa é mais uma vantagem da nossa plataforma, você tem lá as unidades do Sensia ou mesmo as unidades da Urba, esse lançamento que o Rafael citou aqui na abertura, a gente está vendendo terreno a R\$800/m² popular. Então, assim, é uma dinâmica diferente. Então, a gente obviamente olha para a plataforma, em algumas unidades de negócio a gente consegue já passar mais preço, em outras um pouco menos. O importante é que na média esse *trend* é positivo e a gente vai continuar nele desde que ele não afete substancialmente os volumes vendidos, e então é isso que a gente tem percebido até aqui.

Em relação à receita, de fato, o Cacá citou no início aqui sobre o aumento da produção, quer dizer, a gente vem mantendo um ritmo de vendas alto e também a produção começou a pegar passo, né, ano passado a gente teve uma série de efeito especialmente a pandemia, e elas afetaram a produção de alguma forma, e esse ano a gente já começa com um ritmo muito mais forte e naturalmente esse ritmo mais forte, a produção chegando mais próximo do patamar de vendas ela puxa receita pra cima. Então, o efeito principal desse crescimento de receita foi obviamente o volume de vendas no patamar mais elevado, mas a produção ganhando passo aí ao longo destes primeiros 6 meses do ano, que é o que vai continuar acontecendo ao longo dos próximos 6 meses, no segundo semestre.

Bom, espero ter te respondido.

Alex Ferraz: Tá ótimo, Fischer, ficou bem claro. Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Daniel Gaspareti, Credit Suisse.

Daniel Gaspareti: Bom dia a todos, obrigado pelo call. São 2 perguntas também, a primeira é entender um pouco

mais sobre revisão de orçamentos, pegar um pouco a perspectiva de vocês, se vocês acham que tem mais revisões para frente, então da onde está vindo essa pressão toda de preços, se vocês enxergam mais pressão pela frente, talvez na parte de aço ou algum outro material. Então, primeiro nessa parte das revisões.

E a segunda, se possível, seria entender um pouco mais como é que estão as margens dos projetos novos já com essa nova política de preço, como é que ela se compara com essa margem reportada e como é que vocês enxergam elas se comportando para frente. Obrigado e bom dia.

Ricardo Paixão: Bom dia, Gaspareti, é Cacá falando, então vamos lá. Acho que a resposta das 2 aí é mais ou menos junto. Então, a revisão de orçamento, o que que a gente observou? Tudo que a gente teve de aumento de preço até agora, aumento de custo de matéria-prima, já está colocado aí dentro está, então a gente não tem nada que a gente já sabe que vai subir ou que está em renegociação, que está com *trend* de subida que a gente não tenha ainda repassado para dentro do orçamento.

Tem muita gente preocupada com renegociação de aço, a nossa renegociação já foi, então a gente não tem perspectiva de aumento de aço para os próximos meses, já está endereçado isso aí, já está refletido dentro do orçamento das obras em andamento quanto também das obras que estão se iniciando agora.

Bom, a tendência das margens dos empreendimentos que estão começando agora, a tendência é de margens mais altas do que o que a gente está vendo agora por um motivo simples, né, Gaspareti, essas unidades eu ainda tenho ainda tem a possibilidade de subir preço das unidades já estão em andamento, eu já vendi e já repassei, não subo o preço e a gente fica exposto a efeitos de inflação após o repasse para o banco, tá bom?

Daniel Gaspareti: Maravilha, obrigado, Ricardo. Só se possível fazer um *follow-up*, só quero ver com vocês se por acaso vocês estão utilizando uma expectativa de inflação maior nesses novos lançamentos. Você tem comentado que a inflação reportada veio acima do que vocês tinham inicialmente no orçamento, e se vocês mudaram essa política ou se mantiveram o mesmo patamar. Obrigado.

Ricardo Paixão: É, a gente subiu um pouquinho, a gente começava ali perto 5% de gordura dentro dos orçamentos, agora a gente subiu um pouco esse efeito inflacionário, mas nunca seria 17, né, essa inflação maluca que aconteceu aí era totalmente um cisne negro, totalmente inesperado aqui dentro da [inaudível – fala no áudio].

Daniel Gaspareti: Tá ótimo, obrigado. Obrigado, Ricardo, bom dia a todos.

Ricardo Paixão: Bom dia.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Bruno Mendonça, Bradesco BBI.

Bruno Mendonça: Oi pessoal, bom dia, tudo bem? Duas perguntas também. A primeira é uma pergunta até mais um pouco teórica aqui falando especificamente do *core* Brasil, ainda nesse assunto de margem, né, que foi com essa margem com pressão e tal, eu entendo que existe alguma expectativa aí de alívio ao longo do tempo, já tem as iniciativas de aumento de preço, mas a pergunta teórica é para tentar entender a cabeça de vocês, a preocupação que eu acho que existe é em que momento que essa queda de margem pode começar a bater em volume.

Então, a pergunta é em que nível de margem bruta, se é que vocês têm essa conta feita, a MRV cogitaria aí começar a desacelerar lançamentos dentro do programa ou pelo menos adiar para esperar um momento melhor? De certa forma o que eu quero saber é se vocês pensam qual o retorno que vocês consideram satisfatória para cada produto e, óbvio, assim, eu entendo que parte dessa resposta aí passa pela diversificação de produtos, geografias, que têm feito um papel importante, a AHS veio já muito bem no trimestre, que as coisas podem se compensar dentro do ciclo, mas eu queria saber se vocês pensam no produto isoladamente ou está olhando a plataforma com um todo nessa decisão de continuar lançando ou desacelerar. Essa é a primeira pergunta.

A segunda, sobre a venda de carteira, de pró-soluto que foi anunciado em semana passada, eu entendo que isso aqui é um mercado que está sendo construído, foi um primeiro passo, eu achei que a sinalização aqui bem positiva, mas essa primeira venda foi feita aí com uma estrutura bem forte de garantia, 3 vezes sobre colateralizada. Eu entendo que para essas vendas de carteira continuem a crescer e se tornem aí mais relevantes, talvez seja necessário aportar menos garantia nas próximas, né. Estou errado no entendimento?

Enfim, a pergunta é como é que vocês enxergam aí a evolução desse mercado de securitização de pró-soluto e o que que a gente pode esperar daqui para frente. Obrigado.

Rafael Menin: Ok, Bruno, bom dia. Vamos lá, em relação à primeira pergunta, boa pergunta. Volume. Qual eu acho que é o grande diferencial é da MRV em relação às outras empresas listadas? Essa dispersão geográfica e o alargamento recente de portfólio que nós fizemos nos dá essa flexibilidade de ser mais agressivo em mercados com uma condição favorável de demanda e oferta e um pouco mais conservador em mercados mais repetitivos ou com menos demanda por algum tipo de problema econômico na região, como, por exemplo, aqui o norte fluminense, que sofreu muito com o setor de óleo e gás, por outro lado a gente tem um centro oeste com a agronegócio bombando em baixa competição. Então, essa nossa capacidade de ser mais agressivo em determinados mercados em determinados tipos de produtos e um pouco mais conservadores, vai nos permitir mesmo com algum tipo de pressão de curto prazo ter um bom volume operacional.

Agora, de novo, eu acho que a gente tem que olhar muito para o cenário macro, é, que é a grande preocupação que eu tenho que ter aqui como CEO da companhia, e o que a gente está enxergando é um país mais organizado do que foi no passado, é um novo patamar, um novo normal de juros, o crescimento econômico nos próximos anos a gente acha que o Brasil vai ter uma empregabilidade melhor, vamos ter uma recuperação de renda mesmo que seja um pouco mais baixa, então os pilares farão com que o mercado como um todo cresça daqui para frente, e certamente o crescimento não vai ser uniforme, alguns locais ele cresce um pouco rápido, em alguns segmentos de mercado ele vai crescer mais rápido, outros um pouco mais devagar. Então, ter essa capacidade de atuar em tantas regiões e com um portfólio de produto tão diverso, certamente é um diferencial muito importante que a MRV tem relação às outras empresas listadas.

E te respondendo assim muito diretamente, a gente não acha que vai ter uma deterioração da margem a ponto de não poder lançar produto. A gente acha que o momento atual talvez seja o fundo, a gente está no vale, e daqui para frente vai ter uma – como já está tendo – uma recuperação gradativa do preço e a gente não espera uma nova rodada de aumento de preço para dar uma inflação novamente de 15, 12, se lá nos próximos 12 meses, né. Pode ser que tenha alguma inflação, mas acho que a magnitude vai ser muito menor do que foi nos últimos 12 meses, esse grande desarranjo das cadeias de suprimentos, commodity andando muito, o câmbio nem se fala, né. Então, foi uma

conjunção de fatores que fez com que a gente tivesse uma inflação muito atípica que não vai se repetir daqui para frente.

Então, a gente tem o conforto de que as margens vão se acomodar e, de novo, ter essa capacidade de ser mais ou menos agressivo em mercados – quando eu falo mercado aí é região de atuação – e também em segmentos de mercado, o Casa Verde Amarela, ou Luggo, ou Urba, ou Sensia, nos dá essa flexibilidade operacional que é bem diferente do resto do setor porque as empresas muito mais concentradas geograficamente e em segmentos de atuação.

Eu vou deixar o Cacá falar aqui da carteira, tá, Bruno?

Ricardo Paixão: Vamos lá, Bruno. Então, em relação à venda da carteira, a gente aqui sai realmente com uma operação inquestionável, então a gente fez questão de sair com uma operação com um *rating* muito bom, foi um *rating* AA. Para que a gente obtivesse esse *rating* AA é necessário aí essas 3 vezes a cobertura da inadimplência estimada da carteira. Então, é isso que aconteceu e aí você sabe que é um binômio também, né, *rating* e preço, a taxa de desconto da operação é de CDI + 2,50 ao ano, uma taxa também bem competitiva para esse tipo de operação.

Bom, a gente tem a opção sim, tem possibilidade de baixar, de repente não fazer duplo A, fazer triplo B ou alguma coisa nessa linha, e aí com certeza a gente pagaria um pouco do que CDI + 2,50, mas de certa forma conseguiria também acelerar novas emissões, tá.

Então, acho que é um teste, foi um piloto que a gente fez, é uma carteira que tem um *duration* curto, um *duration* de 22 meses, então essa operação se desarma em menos de 2 anos, e todo excesso de colateral, vamos chamar assim, volta para cobrança aqui dentro da companhia. Então, certamente a gente vai fazer mais operações dessa e podemos fazer sim com *ratings* piores também mesmos isso custando um pouquinho mais caro para a gente. Faz parte da nossa estratégia aqui de reciclagem desse recebível.

Bruno Mendonça: Tá bom, tá ótimo. Muito obrigado pelas respostas.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Gustavo Cambaúva, BTG Pactual.

Gustavo Cambaúva: Oi, pessoal, bom dia. Eu queria fazer uma pergunta. Ainda nessa questão da margem, mas queria entender um pouco mais a Sensia aqui, como é que ela fica dentro desse contexto, né. Vocês até anunciaram esses projetos aí de Campinas ou de Maceió e aí eu queria entender um pouco nesse segmento específico como é que vocês estão vendo aí tanto a questão de repasse de preços, né, se vocês têm conseguido repassar mais fortemente comparado ao Casa Verde Amarela, e até pensando um pouco mais em mix aqui, né, porque vocês tenham o *guidance* de tamanho de unidades ali de longo prazo, mas eu queria até entender um pouco se de repente no curto prazo eventualmente esse cenário aí de pressão de custos maior faz sentido acelerar mais a Sensia aqui, e queria entender um pouco como é que está a margem desses projetos aqui relativo ao mix aqui de baixa renda, de Casa Verde Amarela e Sensia, se está muito diferente agora uma vez que os insumos subiram bastante. Obrigado.

Rafael Menin: Oi, Cambaúva, bom dia. Rafael falando aqui. Vamos lá, a margem bruta de Sensia ela, de fato, é melhor do que no programa Casa Verde Amarela, esse cliente ele tem mais capacidade para absorver aumento de

preço, é um cliente tem na poupança, a renda é mais formal, né, e a gente vê aí os bancos subiram a taxa de crédito imobiliário para pessoa física, mas mesmo com a subida recente se aumentar +50 bps continua sendo um patamar de juros muito abaixo do patamar histórico. Esse mercado em específico em muitas praças, muitas cidades ele é pouco afetado e está com uma superdemanda, então a Sensia a gente começou esse projeto aí há 3 anos atrás e hoje a gente tem uma segurança grande em dizer que essa companhia vai ser bem importante para o nosso portfólio futuro.

Agora, a gente chega aqui viu, Cambaúva, não é a Casa Verde Amarela ou Sensia, é “e”, é Casa Verde Amarela e Sensia. Casa Verde Amarela é um segmento de mercado gigantesco, o Brasil tem uma demanda habitacional enorme, nos últimos 2 dias eu rodei, por exemplo, Rio de Janeiro, o que a gente vê lá é uma demanda quase que infinita por habitação econômica. Então a MRV jamais deixará de investir nesse segmento.

De novo, como eu disse no começo do call, esse segmento vai crescer, ele não vai diminuir de tamanho por N fatores. O que a gente está fazendo agora é agregar, é uma marca nova, um segmento novo para a gente chegar naquelas 80.000 unidades por ano. A gente até poderia chegar fazendo só Casa Verde Amarela porque mercado tem, como estratégia de companhia ter uma empresa mais resiliente, talvez com um pouco menos de volatilidade num ciclo de longo prazo, a gente entende que é muito importante a gente atuar no Sensia, Luggo, Urba e AHS. Então, de novo, não é Sensia ou Casa Verde Amarela, é Sensia e Casa Verde Amarela mesmo que no curto prazo a gente tenha uma pressão de margem bruta, que é o que está vendo agora, né, a gente acha que essa margem bruta do caso aí Verde e Amarela ela retorna, mas o Sensia você tem um pouco mais de flexibilidade, a margem média no longo do segmento de média renda ela vai ser sempre um pouquinho acima do Casa Verde Amarela.

Gustavo Cambaúva: Tá ótimo, obrigado, Rafael. Bom dia.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Fany Oreng, Santander.

Fany Oreng: Bom dia, pessoal, obrigada pela oportunidade de fazer uma pergunta. Primeiro queria ver se vocês poderiam falar um pouquinho sobre como vocês estão vendo o segundo semestre em termos de consumo ou geração de caixa para a parte de MRV. Eu entendo que teve essa mudança aí na forma da Caixa desembolsar o pagamento para vocês, então eu queria ver o quanto desse consumo que a gente viu até agora no segundo tri está relacionado a isso ou antecipação de pagamento de fornecedores, e qual é o *outlook* aí para o resto do ano. Essa é minha primeira pergunta.

E a segunda pergunta é uma pergunta mais de curto prazo, até desculpa fazer, mas só queria entender, assim, agora no segundo semestre, o que que vocês tiveram de impacto em função da revisão do orçamento para tentar entender o quanto a gente deveria considerar de margem aí olhando para o segundo semestre, né, de margem bruta para a operação do Brasil. São essas minhas perguntas, obrigada.

Eduardo Fischer: Oi Fany, é o Fischer aqui, vamos lá. Em relação à Caixa, de fato, nós tivemos 2 fatores aí que acabaram atrapalhando o primeiro semestre, um deles foi, de fato, a antecipação de compra de materiais que a gente fez com muita força, à medida que a gente percebeu os aumentos vindo, a gente começou a estocar material e obviamente tem uma perda na geração, e a mudança de pagamento da Caixa, ela começou a só fazer o repasse depois dos PJs devidamente registrados em cartório e isso cria um *delay* na operação que naturalmente vai ser consumido ao longo do tempo, isso entra na linha de produção e isso deixa de acontecer.

O importante a gente saber é o seguinte, a MRV, o modelo de negócios nosso ele é naturalmente gerador de caixa. À medida que a gente lança, vende e repasse, e a gente tem feito um esforço muito grande para correr e repassar cada vez mais cedo, isso dentro de processos de gestão nosso aqui, venda garantida e etc., a gente tem conseguido repassar cada vez mais cedo, e à medida que você começa a construir, um dado momento essa unidade desse empreendimento já começa a gerar caixa. Então, esse modelo não mudou, ele está até mais eficiente, então a MRV de forma normalizada gera caixa.

Olhando o segundo semestre, a visão é, de fato, a gente volta a gerar caixa e vamos fazer isso em dado volume que eu ainda posso cravar. Obviamente isso é operação Brasil, a AHS é uma situação um pouco diferente, as vendas sendo realizadas, ela vai gerar bastante caixa, o que ajuda também a suportar a operação.

Em relação à margem, o que a gente está vislumbrando, como o Ricardo falou aqui no início, é tudo o que a gente percebeu de reajustes que chegaram e foram renegociados já foram para a nossa matriz de custo, já estão nela. Então, o que a gente enxerga no segundo semestre é uma manutenção da margem bruta mais ou menos neste patamar. À medida que as unidades são vendidas a preços mais altos nessa nossa nova política de preços, começam a entrar na TER, é natural que essa margem vá subindo, é isso que a gente tem como perspectiva hoje para o segundo semestre, tá.

Não sei se eu te respondi todas as perguntas aí.

Fany Oreg: Tá bom, eu entendi. Porque eu imaginava que uma vez que você revisou todos os orçamentos, você tem um *one-off* aí também que impacta a tua margem, eu imagino aí, de forma um pouquinho mais relevante. Por isso que era para entender um pouco essa tendência para frente. Mas tá bom, tá claro.

E se eu puder só fazer mais uma, com relação a esse aumento de preços, vocês falam num aumento de preço a partir das unidades novas, lançadas, né, mas vocês têm também bastante estoque de unidade que está sendo construída, né, essas unidades eu imagino que vocês também vão subir preço, né?

Rafael Menin: Claro, subida de preços ela foi em todo o *line up* da companhia aqui, foi tudo. Obviamente, como eu falei no início, algumas mais, outras menos, uns clientes têm mais elasticidade, mais bolso, outros menos, mas nós fizemos de forma geral em todo o estoque, mesmo o que está em construção. Só que esse que já está em construção, uma parte dele já está vendido à preços dados lá atrás, e aí, de fato, acontece essa compressão de margem. Agora, todo o nosso estoque foi replicado.

Fany Oreg: Tá bom, tá ótimo, obrigada, viu.

Operadora: Nossa próxima pergunta é Thaís Alonso, Citibank.

Thaís Alonso: Bom dia, tudo bem? Eu queria saber como que está funcionando a dinâmica da margem bruta, porque quando eu olho para a margem REF ela caiu um ponto percentual só, e vocês falam que daqui para frente a margem vai ficar ainda mais apertada. Eu queria entender qual que é a variação que está acontecendo da margem REF para a margem bruta ser tão mais baixa e também como que as novas tecnologias devem afetar margem, porque elas já estão refletidas, vocês comentaram da forma de alumínio, da nova forma de alumínio e da substituição do vergalhão. O que a gente deve esperar de economia de obra daqui para frente com essa nova tecnologia? Obrigada.

Ricardo Paixão: Oi, Thaís, é o Ricardo falando. Bom, você tem que, a margem REF ela tem uma relação com a margem bruta, não é uma relação tão direta assim, então se a gente pegar, por exemplo, nos últimos 6 meses e avaliar o efeito da REF com o efeito que a gente viu na margem bruta agora ela é mais parecida do que o efeito que a gente viu, que a gente observou neste último tri, no último tri a gente vê um ponto mais ou menos de margem REF contra 2.5 da margem bruta da companhia.

Então, o que que a gente está fazendo ali? Na hora que a gente fez essa revisão dos orçamentos, obviamente impactou tanto na REF como nas novas vendas, e o que a gente espera, na verdade, é que dentro das novas vendas a gente vai conseguir ter alguma parcela de repasse de preço e consequentemente a gente deve observar que essas novas vendas impactem aí tanto REF quanto a margem bruta de forma positiva. Isso é o que a gente está observando hoje.

Em relação às economias que a gente vem observando, elas têm servido, na verdade, para *offsetar* parcialmente o aumento de preços em insumo que a gente observou. Então, assim, tanto a parte de tecnologia, como uma forma de alumínio, a forma 2.0 que a gente já está usando em algumas obras no interior de São Paulo, posso citar também a substituição da tela metálica por fibra de vidro, a questão de usar também a parede de *drywall* para os edifícios mais altos, tudo isso aí tem servido para poder *offsetar* de alguma maneira o aumento de insumos que a gente está observando. Isso tudo já está levado em conta nas projeções de margem *flat* aqui a gente está passando até o final do ano.

Thaís Alonso: Obrigada.

Operadora: Lembrando que para fazer perguntas, basta digitar *1.

Nossa próxima pergunta é de Jorel Guilloty, do Morgan Stanley.

Jorel Guilloty: Bom dia para todos. Eu tinha 2 perguntas, uma é mais uma Picture. Eu queria saber se vocês poderiam comentar um pouco sobre como estão pensando sobre a reforma tributária, que tinha algumas coisas aí que poderia ter um efeito com o setor. E talvez queria saber como vocês estão pensando sobre os resultados possível da reforma e em geral como vocês acreditam que pode afetar o setor.

E a segunda pergunta é sobre pró-soluto. Então, [incompreensível] parte importante do balanço de vocês nos últimos anos, mas agora com o serviço [incompreensível], eu não sei se isso ainda fica atrativo para os consumidores, para os compradores, então eu queria saber se vocês ainda acreditam que essa parte vai seguir subindo, corre dentro de um ambiente de Selic subindo. Então, seriam essas duas coisas. Obrigado.

Ricardo Paixão: Joia, vamos lá, deixa eu falar sobre a reforma tributária, depois eu não entendi bem a parte sobre o pró-soluto, mas deixa eu falar então primeiro sobre a reforma tributária. Bom, o que a gente está observando, na verdade, aqueles primeiros efeitos surgiram no início que era tributação de fundo imobiliário, que era tributação de dividendos subindo da SPEs para a Holding e que impactariam aí especificamente o nosso setor, isso aí a princípio parece que já está resolvido, não é o que a gente está esperando acontecer, então a gente não espera esse impacto aí para dentro da nossa operação.

E quando a gente fala da reforma tributária e tributação de dividendos, aí eu acho que é uma discussão mais ampla

que impacta não só a nossa indústria aqui como todas as demais indústrias, todas as empresas listadas hoje que a gente tem na Bolsa.

Em relação à segunda pergunta e em relação a pró-soluto, se eu entendi bem, você perguntou se o tamanho hoje do pró-soluto ainda continua, se a correção do pró-soluto continua confortável para o cliente, é isso?

Jorel Guilloty: É, então, se basicamente vocês ainda enxergam que vai crescendo a carteira, o dinheiro que você está emprestando para o cliente ainda vai seguir subindo, particularmente em um ambiente onde o juros está subindo.

Ricardo Paixão: Ah tá, entendi. Então vamos lá. Em relação à carteira pró-soluto se ela vai continuar subindo, o que a gente tem que observar? Ela vai ficar estável como percentual das vendas, a gente até conseguiu aí no último ano reduzir o percentual da carteira que a gente está financiando diretamente aqui dentro da construtora, a gente abriu um gráfico aí também, não sei se você observou, que é uma queda de parcelamento que a gente tem trabalhado muito aqui então em conseguir um pouco mais de entrada, em passar uma carteira mais curta para o nosso cliente, isso sim tem acontecido, a gente está confortável em relação a esse ponto, é óbvio que se tivesse um LTV mais alto era melhor ainda, né, a gente poderia dar menos carteira para o cliente.

E em relação ao que a gente tem visto aqui de juros, cobrança desses juros e essa correção financeira para o cliente, a gente tem repassado integralmente, o nosso aqui é IPCA +1% ao mês, e a gente não notou que a inadimplência tenha aumentado em função da subida aí dos índices de inflação.

Jorel Guilloty: Muito claro, obrigado.

Ricardo Paixão: De nada.

Operadora: Nossa próxima pergunta Marcelo Motta, JP Morgan.

Marcelo Motta: Bom dia. Duas perguntas rápidas. Primeiro sobre a AHF, enfim, vocês comentaram de um mercado americano bastante forte, os 6 projetos aí até o final do ano, então entender um pouco como é que são os valores, porque de repente vocês veem uma apreciação aí talvez nos US\$370 milhão que eram de outro projetos, quer dizer, 2 vendidos nesse tri porque os *caps* de saída lá continuam pressionados, continuam aí caindo, então só entender se vocês estão vendo aí de repente um mercado até melhor para a gente pensar em valores de vendas mais altos.

E a segunda pergunta sobre velocidade de vendas, enfim, vocês também comentaram durante call que essa subida de preço não tinha impactado velocidade de venda. Só entender se vocês acham que o terceiro tri velocidade de venda pode se manter tão boa como no segundo, deveria acelerar, né, para o segundo teve a questão lá da venda garantia que atrapalho um pouco a venda líquida. Então, entender um pouco essa questão também. Obrigado, gente.

Rafael Menin: Oi, Motta, bom dia, Rafael falando. Vamos lá, em relação a AHS, quando a gente soltou o BP da empresa, o que a gente via era *yield on cost* de aproximadamente 7% e um *cap* de saída 4.8-5%. Você está correto, existe escassez para esse tipo de produto no mercado americano, a gente tem observado uma queda de *cap*, ou seja, essa compreensão do *yield on cost* para o *cap* ela está mais favorável e, por outro lado, esse portfólio antigo da companhia, que não foi vendido ainda, o aluguel está subindo. Então o *yield on cost* ele subiu um pouco também,

então é muito possível que esse novo pacote de venda da AHS ele venha com uma margem bruta acima do que a gente vinha prevendo.

Olhando para frente, a gente tem inflação, é difícil dizer qual vai ser a margem recorrente da AHS olhando 22, 23, a gente está confortável com esse percentual de 28%, mas é possível que essa venda de curto prazo, que vai acontecer no terceiro, quarto, pode ser que fique alguma coisa para o primeiro tri, que a margem bruta surpreenda positivamente.

De novo, esse mercado está muito forte, falta ativo de qualidade, ativo novo, bem localizado nas principais cidades americanas, e pode vir surpresa positiva daí sim.

Em relação à velocidade de vendas, a gente acha que a venda ela deve se manter aí no terceiro e quarto tri parecida com o que foi no segundo tri. Apesar do aumento de preço, olhando assim VGV vendido e mix, a gente vai ter um pouco mais de produto Sensia também, então a gente deve reportar, excluindo aí o efeito da venda garantida, que no terceiro tri ele já vai estar praticamente integral, excluindo esse efeito, o VGV vendido ele deve, no terceiro e quarto tri, manter o patamar próximo ao que foi o do segundo tri, tá bom?

Marcelo Motta: Perfeito, obrigado, Rafa.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Anderson Menezes, [incompreensível].

Anderson Menezes: Olá, pessoal, boa tarde, obrigado por pegar minha pergunta e também parabéns pelos resultados. Acho que ficou até claro essa questão das margens e tudo, da AHS também que era uma outra pergunta que eu tinha, mas eu queria fazer uma pergunta adicional aqui acerca até dessa percepção de vocês sobre o desempenho das ações da companhia, né.

Já havia sido anunciado um programa robusto de recompra de até 15 milhões de ações, que estava previsto para ser encerrado no próximo mês, queria ver se vocês vislumbram, até em virtude dessa percepção, um novo programa de recompras, se isso está sendo discutido ou pautado em algum momento. Obrigado.

Rafael Menin: Oi, Anderson, bom dia, Rafael falando aqui. Deixa eu dar minha opinião aqui, né. Eu acho que o nosso papel está ridiculamente barato, a empresa deveria estar valendo muito mais, a gente tem um programa de recompra em aberto, o tema vem sendo discutido pelo Conselho, se nós não tivéssemos essas iniciativas, a AHS, Luggo, Urba, certamente recompra de ação seria uma destinação muito óbvia para alocação de capital. No momento atual, como essas 3 subsidiárias estão crescendo muito e demandando capital novo, a gente fica com essa insegurança de ser agressivo na recompra ao mesmo tempo ter que investir, ter que alocar capital nessas subsidiárias que a gente aposta muito que vão dar um belo de um retorno futuro.

Mas você tem razão, é um dilema que a gente discute o tempo todo no momento, a gente deveria estar recomprando fortemente as nossas ações, a gente tem a convicção que o nosso papel está de graça, mas, por outro lado, toda empresa tem uma limitação de balanço, fazer tudo ao mesmo tempo, acelerar a AHS, acelerar Urba, acelerar Sensia, acelerar Luggo e também ter um programa de recompra agressivo, a gente pode chegar num patamar de alavancagem que dê algum desconforto, né.

Então, a gente está assim entre a cruz e a espada, vendo ótimas oportunidades de alocação de capital, a primeira seria a recompra, a segunda continuar investindo fortemente nas subsidiárias. A gente, a princípio, continuará investindo nas subsidiárias acreditando que o nosso papel, em algum momento, vai ter uma rápida recuperação. E como o ciclo aqui é muito longo, se a gente não investir na AHS hoje, não investir na Luggo, você pede 2 anos. Então, a gente preferiu ter um pouco mais de tolerância com esse preço, acho que a palavra ridícula é a melhor palavra, do nosso papel, sabendo que esse ciclo de valorização, desvalorização do papel ele é muito curto, por outro lado, o ciclo imobiliário ele é muito mais longo, então não dá para a gente perder essa oportunidade e [incompreensível – falha no áudio]...

Anderson Menezes: Perfeito, pessoal. Muito obrigado.

Rafael Menin: Obrigado, bom dia.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Daniel Gaspareti, Credit Suisse.

Daniel Gaspareti: Obrigado, desculpa fazer mais uma pergunta. Só aproveitar a oportunidade, bom, a gente comentou bastante de pressão de custos, só entender com vocês se existe alguma conversa, seja nível da ABRAINC, seja nível da companhia, com o governo a respeito de revisões de parâmetros do Casa Verde Amarela, se existe alguma pressão ou alguma inclinação por parte do governo em relação a esse pleito. Obrigado e bom dia.

Eduardo Fischer: Oi, Gaspareti, é o Fischer aqui. Sim, isso obviamente acontece via ABRAINC, mas essas discussões estão na mesa já, existe também uma percepção de governo também e olha para isso com bons olhos para determinadas iniciativas. Por quê? O mercado, essa nova dinâmica de custos encontra uma renda que tem um *cap*, isso cria um problema, você vai ter um mercado que vai ficar menor porque você vai ter menos *players* com capacidade de atingir uma determinada renda. Então, sim, é uma discussão que está em andamento, obviamente ela tem o seu ritmo, as coisas não são como as nossas, elas têm um ritmo próprio, mas eu acredito que algum movimento vai acabar acontecendo ao longo dos próximos meses sim.

Daniel Gaspareti: Maravilha, obrigado, Fischer. Bom dia a todos.

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, gente, primeiro, obrigado, é sempre bom essa troca de ideias, a gente colocar o nosso ponto de vista sobre o que está acontecendo na companhia e nosso mercado.

Gostaria de ressaltar 2 pontos importantes aqui, sabe, gente: o primeiro deles é o que a gente está enxergando hoje nos resultados da MRV é fruto de uma definição estratégica que a gente fez ao longo dos últimos, a decisão estratégica de entrar no mercado americano, a decisão estratégica de tirar uma operação da Luggo, a decisão estratégica de criar a Urba, que começam a gerar frutos, elas nunca podem ser desconsideradas quando analisado a companhia.

A MRV&Co é um conglomerado de empresas, algumas delas no início, que já geram muito resultado, como a AHS, e que gerarão muito mais. A operação Brasil está vivendo essa compreensão de margem, mas os das outras diversas

iniciativas que a gente criou ao longo dos últimos anos que vão ganhando corpo e ganharão cada vez mais, passam a ser representativas nas nossas estratégias, nos nossos resultados porque são frutos da estratégia que a gente traçou lá atrás, que está executando muito bem agora.

Então, a gente está vivendo um momento onde todas as companhias de forma geral vão viver ou estão vivendo compressão de margem bruta, isso vai acontecer, se não já aconteceu, acontecerá, e mesmo nesse cenário dessa pressão tão grande, a gente tem outras alternativas dentro da MRV que podem não só *offsetar*, mas criar muito mais valor, que é o caso da AHS nesse trimestre mais especificamente e a própria Urba.

Então, isso é muito importante, quando analisar a MRV, olhar para tudo isso, a gente tem a sensação – o Rafael usou essa expressão “ridícula” – de que isso muitas vezes é tratado como um *one-off*, quando, na verdade, a gente está começando a enxergar o início de recorrência de contribuição dessas outras linhas que, como eu falei, é o início da recorrência. Isso vai passar a fazer parte do nosso portfólio trazendo lucratividade e ampliando a nossa plataforma. Então, esse é um ponto muito importante na nossa cabeça.

E o outro, uma visão que comentou aqui ao longo do call, está muito claro para mim de que a gente vai viver o que a gente está chamando aqui de um enxugamento do mercado, especialmente para MRV, talvez a MRV seja a mais beneficiada disso aí porque você tem vários mercados onde a gente opera que são menores, que os mercados continuarão do mesmo tamanho ou crescerão, mas você vai ter uma quantidade de *players* significativamente menor. Isso para a gente pode ser muito bom já no médio prazo, então esse enxugamento do mercado eu acho que para mim está dado dentro dessa nova matriz de custos que a gente está enxergando e isso é um ponto muito importante porque vai nos ajudar com precificação e vai nos ajudar bastante bem com *market share*.

Então, são essas 2 reflexões que eu gostaria de deixar com vocês. Muito obrigado e nos vemos na próxima aí, bom dia.

ENCERRAMENTO DO CALL

Operadora: O *conference call* da MRV está encerrado.

Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.