

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência de resultados da **Cyrela Brazil Realty S/A** referente aos resultados do **3T25**.

Estão presentes hoje conosco Miguel Mickelberg, CFO e Diretor de Relações com Investidores, e Iuri Campos, Gerente Geral de Relações com Investidores.

Informamos que a apresentação está sendo gravada e traduzida simultaneamente. A tradução está disponível clicando no botão *Interpretation*. Para aqueles ouvindo a conferência em inglês, há a opção de silenciar o áudio original em português, clicando em *Mute Original Audio*. Adicionalmente, para aqueles que desejam acessar a apresentação em inglês, a mesma pode ser encontrada no site de Relações com Investidores da Companhia, ri.cyrela.com.br

Durante a apresentação da Companhia, todos os participantes estarão com o microfone desabilitado. Em seguida, daremos início à sessão de perguntas e respostas. Para fazer perguntas, clique no ícone Q&A e digite seu nome e Companhia. Ao ser anunciado, uma solicitação para ativar seu microfone aparecerá na tela e, então, você deve ativar o seu microfone para fazer perguntas.

Esclarecemos que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa conferência relativas às perspectivas de negócios da Cyrela, metas operacionais e financeiras, constituem-se em projeções da Diretoria da Companhia, que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que os fatores políticos, macroeconômicos e outros fatores operacionais podem afetar o futuro da Companhia e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Para abrir a teleconferência de resultados do 3T25, passo a palavra ao Miguel Mickelberg, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Miguel, o senhor pode prosseguir.

Miguel Mickelberg:

Bom, bom dia a todos.

O 3T25, a Cyrela reafirmou sua solidez operacional e financeira em meio a um cenário interno e externo de elevada complexidade, marcado por taxas de juros em patamar elevado no Brasil e tensões comerciais internacionais, que ampliaram os níveis de incerteza. Mantivemos a execução consistente da nossa estratégia de lançamentos e vendas no acumulado do ano.

Registramos, nos 9 meses, lançamentos no valor de 9,7 bilhões, superando o volume total de 2024. As vendas contratadas alcançaram 19%, totalizando 6,8 bilhões entre janeiro e setembro de 2025, evidenciando o desempenho sólido em relação ao mesmo período do ano anterior.

Nossos resultados financeiros continuam sólidos. A receita somou 6,2 bilhões, com margem bruta de 32,7%, enquanto o lucro líquido totalizou 1,3 bilhões. Todos esses indicadores apresentaram um avanço em relação ao mesmo período de 2024.

O nosso ROE ajustado dos últimos 12 meses encerrou o período em 19,9%. A Companhia gerou 423 milhões de caixa no trimestre, reduzindo o índice de dívida líquida ajustada para o patrimônio líquido ajustado em 4,6 p.p., para 8,2%. Um patamar confortável e que reflete nosso compromisso com a solidez financeira e a boa governança.

Seguiremos priorizando projetos especiais, experiência do cliente diferenciada e resultados sustentáveis ao longo do ciclo. Agradecemos aos nossos acionistas, clientes, parceiros e colaboradores pelo apoio constante e reafirmamos nosso compromisso com a eficiência operacional e financeira, transparência e criação de valor em todas as fases do ciclo econômico.

Agora vamos falar um pouco sobre os nossos resultados operacionais. No slide quatro, falamos sobre lançamentos. Então, no trimestre, no percentual Cyrela sem permuta, nós tivemos lançamentos de 3,4 bilhões, que é um avanço de 38% contra o mesmo trimestre de 2024, e um avanço de 19% em relação ao 2T desse ano. No ano, nós praticamente dobramos lançamentos, crescimento de 105%, e esse acumulado, de cerca de 9,7 bilhões.

No slide cinco, destacamos o projeto Epic Jardim Europa by Pininfarina. Esse projeto foi lançado no mês de julho e tem 1.3 bilhões de VGV e teve uma performance muito forte de vendas.

Agora no slide seis, vamos falar das vendas. As vendas no percentual Cyrela sem permuta somaram 2.4 bilhões. É um patamar idêntico, praticamente, ao 3T24 e representa um crescimento de 10% em relação ao 2T desse ano. No ano, no acumulado do ano, temos vendas de 6,8 bilhões, que representa um avanço de 19% em relação ao mesmo período do ano anterior.

No slide sete falamos de velocidade de vendas. Então, a nossa VSO dos últimos 12 meses atingiu 50%, que é um pouco inferior aos períodos comparativos que aparecem no gráfico, que oscilavam entre 52% e 55%, mas ainda um patamar que consideramos bastante saudável.

No gráfico, à direita, mostramos a evolução das vendas por safra, e podemos ver que todas as safras lançadas até o 4T do ano passado já estão com o percentual vendido bastante expressivo, e vemos também uma evolução consistente nas safras que foram lançadas nos primeiros dois trimestres deste ano, e a safra lançada no 3T atingiu 41% no próprio trimestre do lançamento.

No slide oito vamos falar de estoques. Então, o nosso estoque total no período, na visão 100%, era de R\$ 15 bilhões, no percentual Cyrela era de R\$ 11 bilhões, e vemos ali o *breakdown* do estoque, que está concentrado 65% em São Paulo e 16% no Rio de Janeiro. Então, essas duas geografias respondem por mais de 80% do nosso estoque.

No slide nove, falamos de estoque pronto. Então, o estoque pronto, a valor de mercado, de 2,1 bilhões na visão 100%, no percentual Cyrela, 1,77 bilhões. Nós vemos que teve uma venda de R\$ 185 milhões no 3T. De fato, o patamar de venda de estoque pronto esse ano tem ficado abaixo do que vimos no ano passado e em anos anteriores, e

vemos ali o *breakdown* do estoque pronto na parte da direita do gráfico, 34% em São Paulo, 26% no Rio de Janeiro e 23% ali na região Sul.

Agora, falando das entregas, tivemos um trimestre com volume expressivo de entregas, 2.25 bilhões, então representa o dobro, basicamente, do que nós entregamos no mesmo trimestre de 2024, e um crescimento de 14% em relação ao trimestre anterior, o 2T desse ano. No acumulado, temos 4,9 bilhões entregues, que é um incremento expressivo em relação a 2024, quando nós tínhamos entregado 2,9 bilhões. Então, um crescimento de 68%.

Com isso, nós encerramos a parte operacional e agora o Iuri vai falar sobre os resultados financeiros.

Iuri Campos:

Obrigado, Miguel. Então, passando para o slide 12, falamos sobre os resultados financeiros. No gráfico à esquerda, conseguimos ver a receita líquida. A receita líquida apresentou crescimento nos períodos de comparação puxado pelo desempenho de lançamentos e de vendas. Então, cresceu 5% em relação ao 3T do ano passado e ficou próximo ali, um crescimento de 1% em relação ao trimestre passado.

No acumulado, chegamos em 6.2 bilhões de receita, um crescimento de 13% em relação ao acumulado do ano passado. De novo, está em linha com o crescimento operacional da Companhia.

Olhando para o gráfico da direita, falando sobre margem bruta, então a margem bruta tem oscilado menos, ali naquele patamar entre 32 e 33 algo. Nesse trimestre ela fechou em 33 bola, está um pouquinho abaixo do mesmo trimestre do ano passado, um pouquinho acima do trimestre anterior, e, no acumulado dos períodos, ela está praticamente em linha, um crescimento pequeno de 32,7 contra 32,6 de 9M24.

Passando para o slide 13, que fala sobre o lucro líquido, o lucro líquido da Companhia também apresentou crescimento, está em linha com as outras métricas, fechou o trimestre em 609 milhões, crescimento expressivo, 57% maior que o trimestre passado, quase 30% acima do mesmo trimestre do ano anterior.

No acumulado, nós fechamos em 1.3 bilhões, está acima do 1.15% do mesmo período do ano passado, 15% acima. E quando olhamos a métrica do ROE – o nosso ROE é ajustado, é excluindo o AVJORA da CashMe do cálculo do PL médio –, fechamos em 19.9% nesse trimestre, visão 12 meses, está 4 *basis* acima do último trimestre.

Olhando para o slide 14, sobre liquidez e endividamento, a Companhia reduziu seu nível de alavancagem, saiu de 12,7% no trimestre passado para 8,2% nesse trimestre. Na tabela à direita conseguimos ver que a dívida está super bem escalonada, pouco concentrada no curto prazo e com um custo médio barato, que é importante, que conseguimos ver na tabela da direita.

Indo para o slide 15, nós justificamos a queda da alavancagem no slide passado com essa geração de caixa de 423 milhões nesse trimestre. Teve aí um efeito não recorrente de venda das ações da Cury de 251 milhões, então a geração operacional, ou recorrente, digamos assim, terminou em 172 milhões positiva, está acima do 3T do ano passado e abaixo do trimestre passado.

No acumulado do ano, a geração total está em 103%, 50% abaixo da geração acumulada no mesmo período do ano passado, então fechou em 103 milhões contra 198 milhões.

Obrigado pela apresentação, e agora vamos passar para a parte de perguntas e respostas, por favor.

Sessão de Perguntas e Respostas

Gustavo Cambaúva, do BTG Pactual: Oi, pessoal, bom dia. Eu queria fazer duas perguntas aqui. A primeira, um pouco sobre estoque, quando olhamos no final do ano passado, vocês estavam rodando a 100% com uns 10 bilhões mais ou menos de estoque, com o volume grande de lançamentos aqui do ano, e vocês atingiram 15 bilhões no 3T.

Minha dúvida é um pouco, que vimos a VSO também do estoque desacelerar um pouco no período, então minha dúvida é um pouco se vocês, de alguma maneira, têm algum tipo de preocupação com o nível de estoque, ou se, eventualmente, pensam em lançar um pouco menos para estabilizar esse estoque aí, talvez em um patamar mais baixo? Porque a VSO de lançamento está muito boa, mas a de estoque especificamente caiu um pouquinho. Então, entender um pouco como é que vocês estão enxergando aí o estoque da Companhia.

E aí a minha segunda pergunta é em relação um pouco aí a dinâmica de dividendos para frente. Acho que tem uma expectativa aí de talvez um pagamento de dividendos extraordinário e, ao mesmo tempo, vocês cancelaram a aquisição do terreno da Tecnisa, que era também um desembolso grande, R\$ 500 milhões, mais ou menos, de caixa naquele terreno. Então, minha dúvida é como é que vocês pensam um pouco, se talvez esse terreno poderia virar mais dividendo para a Companhia ou se, internamente, vocês provavelmente vão realocar esse capital em outros terrenos que estão sendo negociados? Enfim, entender um pouquinho como vocês estão pensando essa dinâmica. Obrigado, bom dia.

Miguel: Bom dia, Cambaúva. Obrigado pelas perguntas. Primeiro, falando um pouco do estoque, de fato, temos um crescimento expressivo no volume total de estoque nesse ano na comparação com os últimos anos. Na maioria dos últimos anos, o nosso volume de estoque crescia pouco, crescia às vezes com inflação, ou até ficava *flat* olhando aí uns três, quatro anos para trás. Nesse ano tivemos um crescimento expressivo.

Esse crescimento do estoque não está ocorrendo nos projetos lançados até 2024, na verdade. Se olharmos a venda dos projetos que iniciaram o ano como estoque, ela está num patamar parecido. O que está acontecendo, de fato, na nossa venda de estoque, é que a composição dela está com mais venda de estoque em andamento e estamos realmente abaixo na venda de estoque pronto.

Esse é um tema que temos trabalhado muito, até porque o custo do carregamento é bastante elevado, então estamos prestando muita atenção no nosso estoque pronto e tomando todas as medidas que consideramos necessárias. E o resto do crescimento, ele está concentrado nos lançamentos do ano. É pontual em alguns projetos e, como você falou, a VSO de lançamentos ela vem num patamar saudável.

Mas nós crescemos bastante em lançamento, lançamos o dobro basicamente do que lançamos em 9M. Nos 9M desse ano, lançamos o dobro do que em 9M do ano passado. Então, teve esse crescimento. É um tema que olhamos, mas olhamos aqui muito projeto

a projeto, temos a nossa estratégia muito individualizada, muito focada em cada projeto e estamos trabalhando nela, sim, para tentar melhorar o máximo possível, mas é muito fruto do crescimento de lançamentos.

Dentro do estoque, repito, a parte do estoque pronto é que temos tido mais atenção.

Com relação a dividendos, temos, sim, avaliado a possibilidade de fazer um dividendo extraordinário. Eu diria que é provável que acabemos optando por fazer um dividendo extraordinário ali provavelmente no mês de dezembro. Vamos ter discussões com o nosso Conselho, vamos tomar uma decisão e vamos comunicar aos investidores assim que nós tivermos uma decisão tomada.

Com relação à desistência da aquisição do terreno Jardim das Perdizes, nós publicamos hoje pela manhã um comunicado a mercado, ontem a Tecnisa divulgou um fato relevante, então acho que com relação ao que ocorreu, já está bem detalhado ali nessas documentações. E para essa aquisição, especificamente, o montante era bastante relevante, mas nós estávamos trabalhando com uma estrutura de parceria, então nós teríamos um sócio e com uma estrutura de alavancagem individualizada para o terreno, o que faria com que o fluxo de pagamento do terreno, na verdade, na maneira que olha, esse fluxo de pagamento seria alongado e ficaria mais vinculado ao fluxo de caixa do projeto. Então, isso não vai mudar uma decisão eventual de dividendos.

De fato, não ocorrendo uma aquisição desse montante, devemos fechar o 4T com menos alavancagem e com um cenário de geração de caixa um pouco melhor do que no cenário de ocorrer a aquisição, porque a estrutura que nós faríamos implicaria em alavancagem. Mas não vai mudar a nossa decisão de dividendos. Para a decisão de dividendos, eu imagino que no início de dezembro devamos ter novidades aí.

Gustavo Cambaúva: Está ótimo, obrigado, Miguel. Bom dia.

Pedro Lobato, do Bradesco BBI: Bom dia, Miguel e Iuri. Obrigado pelo espaço. Duas perguntas aqui. A primeira, um pouco abordando a parte mais operacional. Nós entendemos que tiveram alguns lançamentos mais concentrados aí nas últimas semanas, na última semana do trimestre, então eu queria pegar um pouco de vocês como é que está a performance de vendas aí desses projetos pensando em outubro e novembro. E também como um todo, como é que vocês estão vendo a performance de venda no geral nesse início de 4T.

E a segunda pergunta é em relação à receita. Nós vimos esse crescimento de próximo de 1% no tri contra tri, mas quando olhamos o *backlog* de receita, ele cai um pouco sequencialmente. Então, eu queria entender um pouco, pegar um pouco com vocês como é que vocês explicam essa dinâmica aí do *backlog* do crescimento de receita e se faz sentido nós pensarmos em uma aceleração do crescimento de receita pensando em 4T e 1T26. Obrigado.

Miguel: Bom dia Pedro, Miguel aqui. Eu vou comentar primeiro com relação à dinâmica da receita, depois o Iuri vai falar aqui sobre performance desses lançamentos e vendas outubro/novembro.

Com relação à receita, você pode observar que tivemos, na visão 100%, nesse trimestre, vendas de lançamentos de quase 2.1 bilhões, e dessas, cerca de 75% não tiveram reconhecimento inicial no 3T. Isso significa que esse valor de vendas, que é 1.5 mais ou menos, um pouco mais de 1.5 bilhões, ele está totalmente *off balance*, ele não vai nem para a receita do trimestre e nem para o *backlog*. E a receita correspondente a

esse cerca de 1.5 e pouco bilhões de vendas é aproximadamente R\$ 600 milhões, e a grande parte dessa receita, se não a totalidade dela, vai ser reconhecida no 4T, o que deve ajudar a dinâmica de receita do 4T.

Um outro fator que cabe destacar que tem impactado um pouco a nossa receita é essa queda na velocidade de venda do estoque pronto. Nós temos vendido, como eu falei durante a apresentação, um volume de estoque muito parecido com o que nós projetamos no início do ano, mas estamos superando nossas metas no estoque em andamento, que é o estoque que entrega depois de 2025, e estamos ficando bem abaixo no estoque pronto, e o que isso causa é uma conversão menor da venda de estoque em caixa e uma conversão menor da venda de estoque em receita.

Então, nesse trimestre, por exemplo, a nossa receita advinda de venda de estoque foi a menor em bastante tempo, e isso acabou fazendo a receita ser um pouquinho abaixo, até como destacado aí pelos relatórios da maioria dos analistas, mas nós entendemos que o 4T tem uma dinâmica positiva por conta desse represamento que ocorreu de projetos que foram lançados e ainda não tiveram reconhecimento inicial.

Agora o Iuri vai falar aqui um pouquinho sobre a performance de vendas.

Iuri Campos: Oi Pedro, bom dia. Bom falar com você. Sobre os lançamentos que fizemos nas últimas semanas de setembro, a maior parte foram da Vivaz São Paulo. Então, são projetos com muitas unidades, é difícil imaginar que você vai vender 500, 600 unidades em um fim de semana. Então, a performance de largada foi satisfatória, de modo geral. E quando olhamos a janela de quatro semanas, de oito semanas, está bem acima do que foi no primeiro fim de semana, então o desempenho está totalmente em linha com o que esperávamos ou até acima. É um segmento que está indo muito bem, não tem nem o que falar.

Sobre outubro e novembro, então o 4T está indo bem, está razoável, dentro do que a Companhia espera. De novo, alguns empreendimentos até acima, alguns empreendimentos um pouco menos, ou um pouco mais. A Cyrela já lançou algumas coisas agora no 4T, tanto da Cyrela São Paulo quanto da Living em São Paulo, Vivaz São Paulo.

De modo geral, o *management* está bem satisfeito aí com o desempenho dos lançamentos e também com o estoque. E nós ainda temos alguns lançamentos para fazermos até o fim do ano. A expectativa é boa.

Pedro Lobato: Tá ótimo. Obrigado, senhores, e bom fim de semana.

Fanny Oreg, do Santander: Oi, bom dia. Vocês estão me ouvindo bem?

Miguel: Sim.

Fanny Oreg: Oi, beleza, obrigada. Eu tenho duas perguntas. A primeira pergunta é um *follow-up* aqui da questão do Jardim das Perdizes. Vocês já estavam trabalhando para lançar já no ano que vem? Eu estou só tentando entender se atrapalha alguma coisa o *pipeline* de lançamentos que vocês tinham planejado para o ano que vem. Essa seria minha primeira pergunta.

E a segunda pergunta é com relação à Vivaz. Então, a operação da Vivaz performando muito bem, olhamos as métricas de Vivaz, continuam melhorando a cada dia. Então, eu queria entender onde vocês veem Vivaz chegando nos próximos três, dois anos? O que

poderíamos esperar de crescimento dessa operação? Qual o tamanho ideal da Vivaz na cabeça de vocês, se existe um tamanho ideal? Seria essa a minha pergunta. Obrigada.

Miguel: Legal Fanny, obrigado pelas perguntas. Primeiro, falando sobre a questão do Jardim das Perdizes, ainda é cedo para dizer, mas pode ser, sim, que impacte nosso *pipeline* do ano que vem porque nós, sim, imaginávamos que haveria lançamentos desse terreno em 2026. Nós ainda temos que avaliar, é notícia bastante nova, então vamos avaliar e nas próximas semanas, mas é possível que tenha algum impacto, sim, no *pipeline*.

Com relação à Vivaz, de fato, estamos muito felizes com a operação, nós vimos ganhando maturidade, vimos vendo aí uma performance excelente da nossa incorporação, da nossa engenharia, da nossa área de vendas. Estamos conseguindo ir muito bem, estamos muito satisfeitos e nos sentimos bastante confortáveis para crescer um pouco essa operação, tanto em São Paulo, como no Rio de Janeiro.

No Rio de Janeiro tem alguns desafios de plano diretor, alguns desafios de regulamentação, que poderiam ajudar e poderiam criar um *tailwind* aí, poderiam criar um momento mais favorável para o segmento. Em São Paulo, temos um *landbank* bastante robusto e devemos, sim, uma das certezas que temos é que para o ano que vem conseguimos, sim, apresentar um crescimento na bandeira Vivaz.

Vamos continuar trabalhando, mas estamos, sim, muito felizes e acho que ela vai ter retornos muito bons. Vamos continuar sempre buscando evoluir, fechar os *gaps* em relação a outros competidores e fazer o melhor possível no segmento.

Tainan Costa, do UBS: Bom dia, pessoal. Tudo bem? Eu queria continuar nesse tema de lançamentos e *pipe* para 2026. Acho que o Miguel acabou comentando aí, o terreno da Tecnisa pode, de certa forma, atrapalhar o *pipe* para o ano que vem. Mas, pensando aqui em dinâmica de quebra entre as faixas e principalmente estratégia de lançamento ao longo dos trimestres, como que vocês veem a quebra, primeiro, entre baixa renda, média e alta para o ano que vem? E, na sequência, se num cenário de Copa e eleições ali para meio, 2S, se isso, de alguma forma, pode concentrar ou não os lançamentos na primeira metade do ano ou na segunda metade?

E aí a segunda é um *follow-up* em estratégia comercial e venda de estoque pronto. Eu queria entender se vocês têm adotado alguma estratégia diferente. Acho que o Miguel já acabou comentando também aí que vocês estão trabalhando com mais afinco nesse estoque pronto. Se conseguirem dividir conosco quais estratégias eventualmente vocês estão adotando para endereçar essa questão, se tem algum esforço comercial extra ou eventualmente alguma outra medida? Obrigado, pessoal.

Iuri Campos: Oi Tainan, obrigado pela pergunta. Sobre como vão ser os lançamentos do ano que vem, eu acho que nós já temos comentado bastante e há algum tempo, e o segmento de baixa renda vem ganhando espaço dentro da Companhia, está performando super bem. Isso acho que não é novidade para ninguém. Ele deveria ganhar um pouco de exposição dentro do todo. De novo, nós não vamos ter mudanças exponenciais na quebra, mas acredito que o segmento de baixa renda vai ganhar um pouco de espaço, sim, mas os outros dois segmentos vão continuar com valores bastante expressivos.

Sobre planejamento em relação à Copa e eleições, acho que de quatro em quatro anos a Companhia está acostumada a fazer isso, não vai ser o primeiro ano de Copa que a

Companhia tem de lançamentos. De novo, nós sempre falamos isso, olhamos projeto a projeto, demanda do mercado toda essa, então acho que não tem nenhuma estratégia muito diferente aqui, é continuar, tentar fazer bem escalonado todo ano.

Esse ano devemos terminar aí com um ano bem equilibrado, um 25 bem equilibrado quando olhamos os quatro trimestres. Então, acho que a ideia é tentar fazer dessa forma de novo, mas se precisar ou acabar concentrando um pouco mais ou um pouco menos em algum trimestre, também não tem problema, a força de vendas aqui, a equipe como um todo, está muito preparada aí para executar.

E, aproveitando que você perguntou sobre operacional, queria corrigir uma gafe que eu cometi na pergunta do Pedro e falar do pessoal do Rio de Janeiro lá, que eles são nota mil. Eu esqueci de falar do desempenho de um projeto da Living lá no Rio de Janeiro, que foi sensacional, foi *sold out* em pouco e pouquíssimo tempo. Então, mais um *highlight* aí do trimestre.

Obrigado. O Miguel vai responder agora sobre a estratégia.

Miguel: Bom dia, Tainan. Com relação ao estoque pronto, um dos diagnósticos que temos é que um dos fatores que mais impactou é a taxa de juros, o aumento das taxas de financiamento imobiliário, que nós sabemos que subiram muito a partir de dezembro do ano passado, janeiro desse ano. É um dos fatores que mais dificulta agora. Reduziu muito a *affordability* dos clientes por conta desse aumento.

Então, uma das iniciativas que nós temos é, voltamos a oferecer um produto de alienação fiduciária com uma condição que fica um pouco mais atrativa do que nós tínhamos anteriormente. Nós temos buscado parcerias alternativas ao financiamento imobiliário e parcerias com bancos também para oferecer soluções que possam ajudar o time de vendas a vender.

Fora isso, o nosso time de vendas é sempre extremamente focado na venda do estoque pronto. Só que nós sabemos que também quando tem muito lançamento você acaba criando dispersões, o lançamento, claro, tem todo o esforço de marketing, tem o ponto de venda, tem o apartamento decorado. Então, temos buscado fazer campanhas de estoque, empacotar alguns produtos e fazer campanhas. Nós temos visto algum resultado, sim, mas é um desafio que temos e temos discutido bastante ele, tentando encontrar boas soluções que não impactem a Companhia financeiramente, mas que consiga acelerar um pouquinho está vendo.

Tainan Costa: Perfeito. Miguel e Iuri, muito claro. Obrigado.

André Mazini, do Citibank: Opa, oi Miguel e Iuri. Obrigado pelo *call*. A primeira é um *follow-up* de *top-line*. Então, o reconhecimento de receita nesse trimestre talvez não tenha sido tão forte dado lançamentos mais para o final do trimestre e alguns projetos não batendo cláusula suspensiva. Mas olhando para frente, dado que a venda de lançamento continua muito boa, 40 e poucos por cento em três meses, o que podemos esperar de reconhecimento? Se volta a ter um *pick-up* para frente?

E em particular o Epic, que vendeu muito bem no residencial, mas acho que tem aquela torre comercial que não foi vendida. Então, se foi isso mesmo, o Epic não reconheceu pela parte comercial, mas já deve reconhecer no 4T porque continuou vendendo. E as perspectivas para a venda da parte comercial ali, se vai ser um FII, qual o tipo de comprador da divisão comercial do Epic? Essa é a primeira.

E a segunda é sobre cenário de repasse de preço, se mudou alguma coisa recentemente, deu uma *fletada* ou ainda não, acredita que continua passando inflação nos projetos para frente e se alguma região ou tipologia está melhor ou pior na parte de repasse de preço. Obrigado.

Miguel: Maravilha, Mazini. Obrigado pelas perguntas. Com relação ao *top-line* e reconhecimento de receita, eu já dei um pouquinho de detalhe sobre os números, então imaginamos, sim, que o 4T vai ter um volume de reconhecimento de projetos que vai ser relevante e deve, sim, impactar positivamente a receita.

Especificamente com relação ao Epic, que você perguntou e até mencionou no relatório, você está certo, a parte residencial do projeto já tinha superado 50% de vendas. No 3T, a parte comercial não foi vendida. Já respondendo o teu ponto sobre como que vamos comercializar essa parte, nós ainda não definimos um *go to market* dela, então nós não sabemos ainda como que vai ser estratégia e quem seria o comprador.

Nós sabemos também, você mencionou o FII, para o mundo de FII, a aquisição quatro anos antes da entrega muitas vezes acaba sendo difícil porque não tem receita. Então, os FIIs precisam distribuir dividendos, eles são muito avaliados pelos cotistas pessoa física pelos dividendos, então eu não sei exatamente se seria o momento. Eu acho que se nós quiséssemos adotar uma estratégia assim, nós acabaríamos tendo que depreciar o ativo para conseguir fazer uma venda.

Mas nós ainda não definimos a estratégia e não temos tanta pressa também, não. Vamos avaliando com calma. E o Epic, só com a venda do residencial, em outubro ele já superou a cláusula suspensiva e a receita dele já foi reconhecida na contabilidade de outubro. Então, sim, com certeza ele estará no 4T.

Com relação à pergunta de repasse de preços, temos, sim, repassado o INCC na grande maioria do nosso estoque. A parte que está mais difícil é o estoque pronto, como nós mencionamos. Então, nesses casos, em alguns produtos pontualmente, nós avaliamos o não repasse da inflação, dependendo muito de caso a caso e alinhado com essas estratégias comerciais, esses esforços de venda, empacotamento de produtos, campanhas, que eu mencionei.

Mas, em linhas gerais, o nosso estoque tem, sim, sido corrigido pelo INCC.

André Mazini: Perfeito. Obrigado, Miguel. Bom dia.

Carla Graça, do Bank of America: Bom dia, pessoal. Obrigada pela oportunidade de fazer perguntas. Eu tenho duas aqui do nosso lado. Então, primeiro, acho que eu queria continuar um pouco o que estávamos falando de geração de caixa. Vocês comentaram que ela vai acelerar no próximo trimestre provavelmente, principalmente agora sem a compra do terreno da Tecnisa. Vocês podem comentar como vocês estão vendo a geração de caixa para o próximo ano, então para 2026, pensando principalmente em alocação de capital? Então, se vocês vão continuar comprando terreno na mesma velocidade ou não.

E a minha segunda pergunta é sobre a faixa 4. Então, falando de Vivaz, se vocês puderem dar uma cor de como que vocês estão vendo a absorção dessa nova faixa no programa, qual que é a participação da faixa no mix atual e se vocês enxergam a oportunidade de ampliar lançamentos nessa faixa. Obrigada.

Miguel: Bom dia, Carla. Obrigado pelas perguntas. Com relação à geração de caixa, falando, primeiro, do 4T, estamos enxergando para o 4T uma dinâmica de geração de caixa que eu acho que fica próximo do neutro, pode ser um pouco positiva, um pouco negativa, mas não vai ser na magnitude do que vimos no 2T e no 3T, num caso para baixo e no outro para cima. Ela deve ficar bem mais perto do zero.

Não sei exatamente qual vai ser o sinal ainda, mas outubro, por exemplo, a geração de caixa ficou muito próxima ali do zero. Para o ano que vem, ainda é um pouco cedo para falar. No ano passado, no qual do 3T, eu dei uma estimativa e depois me arrependi um pouco, porque o cenário acabou mudando. O que vemos hoje, Carla, é uma geração de caixa para o ano que vem no campo positivo.

Eu não vou falar em montante ainda porque nós não finalizamos o planejamento, vamos ter que definir o micro, projeto a projeto, fazemos uma rodada de planejamento em dezembro e outra em janeiro com cada regional e nós definimos projeto a projeto qual é a meta de venda, e aí depois disso, nós aqui no financeiro, fazemos um pouco de análise de sensibilidade e estimamos um *range* para passar para vocês.

Nesse ano, principalmente por conta do estoque pronto, nós acabamos errando, ficando abaixo da estimativa. Foi a primeira vez em muito tempo. Nós temos, vocês sabem, um viés conservador. Ano que vem vamos olhar com bastante cuidado para passar uma estimativa que nós tenhamos bastante confiança para vocês e tentar, se nós errarmos, errar para menos. Mas vamos ver, vamos voltar com vocês no call do 4T.

Com relação aos lançamentos faixa 4 e os projetos faixa 4, eles ainda representam uma parte pequena do nosso mix de Vivaz, principalmente porque, em São Paulo, por conta das regras de zoneamento, temos uma concentração grande das unidades nas faixas de renda que estão muito próximas do programa. O HIS2 tem um pedacinho do topo superior dele, que é um pouco acima do programa Minha Casa Minha Vida, então para esses clientes que têm uma renda um pouco acima do programa, mas dentro do HIS 2 tem alguma conversão.

E aí temos as unidades livres, as unidades chamadas R2V, nos projetos, que também têm a situação de poderem ser vendidas para rendas acima do HIS 2, e para essas nós também temos alguns casos que o faixa 4 enquadra, mas para a Cyrela ainda não é representativo, ainda é relativamente pequeno esse volume.

Iuri Campos: Carla, só um complemento em relação à geração de caixa do 4T, gostamos de lembrar sempre que temos uma concentração de pagamento de juros dos nossos CRIs corporativos sempre no 2T e no 4T, por coincidência. Mas eles estão concentrados sempre segundo e quarto. Então, vamos ter esse efeito no 4T, está totalmente dentro do nosso planejamento, totalmente dentro do jogo, mas isso também corrobora com o que o Miguel comentou, que talvez não seja uma geração igual à do 3T, ou seja, talvez fique um pouco mais próxima do neutro.

Carla Graça: Tá ótimo, pessoal. Ficou super claro. Obrigada.

Rafael Rehder, do Banco Safra: Acho que agora foi. Estão me ouvindo?

Miguel: Estamos.

Rafael Rehder: Opa, obrigado. Eu tenho dois pontos aqui. O primeiro, eu queria continuar no tema da Vivaz, mas mais falando agora das novas mudanças que teve do

Conselho Curador na melhoria da curva de subsídio e do aumento do teto ali do faixa 1 e do faixa 2.

Queria ver se vocês podiam dividir conosco qual que é o impacto que teria na operação da Vivaz, quanto que em percentual, mais ou menos, que dos produtos da Vivaz estão direcionados para essas faixas?

E um segundo ponto, eu queria explorar um pouco mais o tema de mão de obra. Esse trimestre foi mais um trimestre forte aí de entrega, tiveram mais do que 2 bilhões de VGV. Se vocês pudessem dividir conosco como que estão vindo as entregas, se estão dentro do prazo, se tem bastante empreendimento já no período de carência? Seria mais nesse ponto. Obrigado.

Miguel: Bom dia Rafael, obrigado pelas perguntas. Primeiro falando aqui sobre as mudanças do programa Minha Casa Minha Vida, a mudança do preço teto da faixa 2, de R\$ 264 mil para R\$ 275 mil, ela é positiva porque ela atinge exatamente a maior parte da nossa operação.

Aqui em São Paulo, eu diria que deve ser 60%, talvez 70% do que fazemos são unidades que estão dentro desse nível de preço, então a subida de preço pode, sim, causar um efeito positivo nessa parte da nossa carteira.

Já a mudança da curva de subsídios, aí é um público ao qual estamos bem pouco expostos, por conta da natureza do mercado de São Paulo, os preços de terreno, os preços de vendas, nós acabamos bem pouco expostos, então nós não imaginamos que essa mudança da curva de subsídios vá causar um impacto positivo, mas a de preço teto faixa 2 é, sim, positiva, pode ter um efeito positivo.

Com relação a custos, mão de obra e às nossas entregas, temos na nossa carteira alguns produtos que tiveram um pouco de atraso. Nós vimos melhorando, vimos reduzindo esses prazos de atraso, sabemos do desafio de mão de obra, é um cenário que com certeza foi muito difícil para todo mundo que opera em São Paulo.

Nós enxergamos, aqui na Cyrela, uma melhora da nossa equipe, mais maturidade de toda a equipe de engenharia – então, parabéns para toda a equipe de engenharia –, temos conseguido, diante desse cenário que é bem difícil, dentro de um parâmetro que consideramos bastante saudável.

O ponto que preocupa é que continuamos enxergando crescimento de lançamentos, especialmente no segmento de baixa renda, que tem uma concentração de obras na alvenaria estrutural, e é onde hoje vemos as maiores dificuldades de escassez. Então, se esse crescimento continuar, o desafio vai aumentar.

Nós aqui dentro trabalhamos com essa perspectiva e temos nos organizado, temos nos planejado para tentar, dentro do que é possível aqui do nosso lado, mitigar um pouco esses impactos.

Rafael Rehder: Perfeito, Miguel. Ficou super claro. Obrigado. Bom dia.

Elvis Credendio, do Itaú BBA: Bom dia Miguel e Iuri. Dois tópicos aqui. Primeiro, sobre o Terra Encantada. Saiu notícia essa semana sobre um possível projeto, um condomínio ali chamado Park Avenue, projetos comerciais também, escola, hospital. Se vocês pudessem nos dar uma sinalização aqui sobre *timing* desse lançamento, o que vocês

veem de VGV potencial, retorno e quanto que, de fato, o *landbank* ali no Terra Encantada hoje pesa no *book* da Companhia?

E aí o segundo tópico é sobre a torre corporativa em São Paulo. Se não me engano, vocês estão desenvolvendo uma torre corporativa e se puderem me dar um pouco mais de detalhes atualizados sobre tamanho, VGV, cronograma de entrega, se vocês já estão procurando alguns locatários e o que também essa torre pode representar em termos de *book* no balanço da Companhia, o quanto que poderia destravar? É isso, obrigado.

Miguel: Perfeito Elvis, bom dia, ótimas perguntas. Com relação ao Terra Encantada, de fato, saiu sim essa notícia. Tivemos avanços muito positivos no projeto, mas até como a própria notícia menciona, o projeto está em desenvolvimento e nós ainda não temos uma data de lançamento. É um projeto bastante grande, então não sabemos nem a data do lançamento inicial e nem quanto tempo vai levar para lançar.

Mas o Terra Encantada, hoje no nosso *book*, tem pouco menos de R\$ 500 milhões, então ele é algo como 5% do *book* da Companhia inteira, e lançar ele, com certeza, é muito positivo, é um avanço grande. Com certeza estamos bastante felizes que estamos tendo esse avanço.

Mas até por ainda estarmos em fase de desenvolvimento, nós ainda não podemos falar sobre retorno. Na verdade, nós não falamos sobre retornos individuais de projetos, mas estamos trabalhando nele, os avanços foram positivos, então estamos bastante felizes.

Com relação ao nosso prédio corporativo, ele entrega ali pela metade do ano que vem. Como já foi até noticiado, será a sede da Cyrela, e começamos recentemente um trabalho de busca de locatários e a procura foi bastante grande, então acho que pode ser uma notícia positiva aí para frente, mas ainda é muito cedo para falar. Nós ainda não temos nada concretizado, mas vimos um interesse grande para um prédio que ainda está a vários meses da entrega.

Vamos ver como que vai ser ali no ano que vem, no momento da entrega e das locações. Depois das locações, nós vamos poder falar melhor sobre as estratégias dele. Ele tem um custo, sim, expressivo, embora ele foi alavancado, toda parte de obra, 80% mais ou menos do custo de obra, isso a valor histórico, depois o custo corrigiu por inflação, mas então ele tem uma parte do custo de obra alavancada, então o valor dele no *book* atualmente não é tão expressivo, por conta dessa alavancagem que temos.

E nós, obviamente depois de alugar, nós ainda temos um trabalho de definição de qual é o momento de, eventualmente, definir uma estratégia de saída do ativo. Nós sabemos que hoje temos taxas de juros reais muito altas, então nós ainda não temos nenhuma visibilidade. Mas, boas perguntas.

Elvis Credendio: Obrigado, Miguel. Ficou claro. Bom dia e bom final de semana.

Igor Altero, da XP: Oi, pessoal, bom dia. Dois pontos aqui do meu lado. O primeiro é entender como é que vocês estão vendo o novo modelo de crédito imobiliário com liberação do compulsório, que foi anunciado recentemente? Entender se vocês estão vendo uma melhora tanto na dinâmica de *funding*, ou seja, no caso do *affordability*, taxa de juros um pouco mais baixa aqui, talvez, para o segmento de alta renda, se vocês estão percebendo alguma coisa na ponta.

E o segundo ponto que eu queria tocar é mais no estoque, se, na leitura de vocês, pensando em estoque São Paulo, se tem alguma preocupação com formação de

estoque, principalmente no segmento de alta renda dado o nível de concentração? Porque estamos vendo hoje no mercado os lançamentos muito indo para alta renda, para baixa renda, então entender um pouco como é que vocês estão vendo essa dinâmica de mercado aí, alguns *players* tendo que ser talvez um pouco mais agressivos em desconto, entender sua visão aí de mercado. Obrigado.

Miguel: Bom dia, Igor. Obrigado pelas perguntas. Com relação ao novo modelo de crédito imobiliário, ele muda completamente toda a dinâmica. Então, nós saímos de uma dinâmica onde o numerador, para você ver exatamente quanto você tem que emprestar, é o saldo contábil dos contratos ativos, e você sai para uma dinâmica de prazos que é bastante mais complexa e que envolve até incerteza com relação a... os bancos agora vão ter que pensar em como é que vai estar a poupança lá na frente para pensar como que eles vão definir a estratégia de originação deles agora.

Tem a questão da mudança do SFH representar 80%, então só 20% vão poder ser das unidades acima de 2.250.000. Nós entendemos que, para uma cidade como São Paulo, essa distribuição não reflete a realidade do mercado, com certeza o percentual de imóveis em São Paulo acima de 2.250.000 é bastante superior a 20%. Então, para uma cidade como São Paulo isso pode ter um efeito, mas lá no longo prazo.

Hoje os bancos estão, em geral, muito sobre alocados, eles têm muito mais crédito imobiliário do que poupança. Então, tem um prazo de transição bastante grande e ainda tem muita complexidade e incerteza. Então, é difícil dizer como que isso vai ficar quando o sistema estiver *running full*. Quando o sistema estiver completamente implementado, é bastante difícil de dizer o que vai acontecer.

O que conseguimos dizer é que essa liberação de compulsório no curto prazo é positiva. Nós observamos já bancos com mais apetite e nós até observamos pequenas, bem tímidas, reduções de taxa de juros, mas que consideramos positivas. Então, acho que essa parte da notícia é mais positiva e na outra tem mais complexidade e pode ter um fator mais de risco para a alta renda principalmente no futuro, mas é bem a longo prazo, acho que leva bastante tempo até o modelo gerar o efeito completo dele.

Com relação à formação de estoque, de fato, vemos bastante lançamentos na alta renda. Nós não vemos uma preocupação específica. Nós focamos muito nos nossos projetos e é claro que quando olhamos um projeto nosso, olhamos sempre a concorrência no entorno. Então, quando vemos um terreno e tem muita oferta ou futura oferta, nós mapeamos o que tem de terrenos próximos e que vão se tornar oferta futura, e isso com certeza é um fator que nós levamos em conta e aí vamos acabar exigindo mais margem de segurança para tomar a decisão em projetos que tenham mais competição.

Mas nós, hoje, não vemos uma preocupação específica. É claro que é um tema a monitorar. Excesso de oferta sempre é um fator que machuca o nosso setor de média e alta renda.

Igor Altero: Está claro, obrigado, Miguel.

Jorel Guilloty, do Goldman Sachs: Bom dia a todos. Tenho duas perguntas aqui focadas no balanço. Primeiramente, vocês falaram mais cedo sobre que vão falar e considerar um dividendo extraordinário e uma coisa que eu queria entender era sobre a alavancagem, ou seja, quanto seria o máximo que vocês estariam dispostos a se alavancar? Vocês estão mais ou menos a 8% da dívida líquida contra patrimônio líquido, então, qual seria a máxima que nós poderíamos ver nessa métrica?

E a segunda pergunta é conectada à pergunta que o Igor fez. Eu queria entender um pouco mais sobre como está o acesso à capital PJ para vocês. Vocês estão vendo que está mais fácil pegar o capital PJ? Você falou que os juros estão caindo um pouco, então eu só queria entender se na ponta está melhorando o acesso para vocês. Seria isso. Obrigado.

Jorel Guilloty: Legal, Jorel. Obrigado pelas perguntas. Com relação ao dividendo extraordinário, nós não temos um número máximo de alavancagem porque olhamos muito mais para o filme do que para a foto, então olhamos muito mais quão rápido você desalavanca se você eventualmente aumentar a alavancagem. Isso para nós é muito mais importante do que um número específico da alavancagem.

Nós projetamos um fluxo de caixa de longo prazo com premissas bastante ácidas e temos que, em todos os pontos, estar acima de um caixa que consideramos o mínimo saudável para operar, e aí fazendo essas simulações é que vamos ter um número e vamos propor para o Conselho, e aí vamos ver qual vai ser a definição. Estamos no meio desse processo, em algumas semanas vamos saber.

Com relação ao acesso ao capital, especificamente capital PJ, essas reduções que eu mencionei de taxa, elas estão mais focadas no pessoa física e não no PJ. No acesso ao capital PJ, vimos, de fato, alguns bancos que estavam um pouco fora do jogo voltarem um pouco para o jogo. Mas, infelizmente, o custo de capital (o CAD), o custo dessa dívida está muito mais alto do que estava no ano passado. E agora olhando para a curva futura está, em vários casos, mais caro do que as dívidas corporativas nossas.

Então, é um tema que temos que avaliar, mas hoje, infelizmente, o cenário piorou. Como eu já mencionei num outro *call*, não foi só para nós, piorou para os nossos competidores e, eventualmente, até mais do que para nós, mas acho que a situação está muito parecida com o que estava nos trimestres anteriores, só tem essa questão de que alguns bancos estão voltando a ter um pouco mais de apetite pelo produto.

Jorel Guilloty: Boa, obrigado.

Operadora: Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Miguel Mickelberg para as considerações finais.

Miguel: Bom, muito obrigado a todos. Hoje o Rafa não estava presente, então quero deixar um grande abraço para o Sr. Eli, para o Rafa, para o Efraim, que não puderam estar presentes hoje.

Queria agradecer a todos os nossos colaboradores, a todos os nossos clientes, a todos os nossos investidores. Sabemos que o cenário muitas vezes é desafiador, mas nós aqui estamos muito satisfeitos, especialmente com a nossa equipe, com a densidade de talentos que temos na Cyrela, e continuamos confiantes que, mesmo num cenário desafiador, vamos conseguir apresentar alguma diferenciação e entregar bons retornos aí, bons projetos para os nossos clientes, bom retorno para os nossos acionistas.

Seguimos e até o próximo *call*! Muito obrigado a todos, um abraço, ótimo fim de semana. Sextou!

Operadora: A conferência de resultados da Cyrela está encerrada. Em caso de dúvidas, envie sua pergunta para o time de Relações com Investidores através do e-mail: ri@cyrela.com.br. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom-dia.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva Companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.