



Operador:

Boa tarde. Sejam bem-vindos à teleconferência da Even Construtora e Incorporadora referente aos resultados do 3T18. Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. E, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas somente para analistas e investidores, quando mais instruções serão fornecidas.

Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0. Este evento também está sendo transmitido, simultaneamente, pela internet, via webcast, podendo ser acessado no endereço www.even.com.br/ri. O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da companhia, projeções e metas operacionais e financeiras, baseiam-se em crenças e premissas da diretoria da Even, bem como em informações atualmente disponíveis para a Companhia.

Considerações futuras não são garantias de desempenho e envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros dependentes de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Empresa e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações.

Os slides da apresentação estão disponíveis na Internet para download no endereço: www.even.com.br/ri. Gostaria agora de passar a palavra agora ao Sr. Leandro Melnick, CEO. Por favor, Sr. Leandro, pode prosseguir.

Leandro Melnick:

Boa tarde a todos. Obrigado pela presença no *call* de resultados. Começando pelo slide dois. Os lançamentos que realizamos no 3T totalizaram R\$128 milhões. Os lançamentos tiveram uma performance de velocidade de venda muito boa e estão, hoje, com mais de 75% vendidos. Também obtivemos um preço de venda acima da nossa expectativa.

O slide três mostra que o nosso volume de vendas no trimestre foi de R\$265 milhões (parte Even); atingindo vendas líquidas de R\$1,1 bilhão nos últimos 12 meses e vendas brutas de R\$1,6 bilhão. No 3T, as vendas brutas alcançaram R\$376 milhões e também tivemos um impacto de R\$121 milhões de distratos, totalizando R\$265 milhões de venda líquida. Esse número de venda bruta é um número bastante relevante em termos de velocidade.

O slide quatro mostra o desempenho dos nossos estoques. Encerramos o 3T com estoque de 1,8 bilhão em VGV. O nosso estoque de unidades prontas está em R\$798



milhões. Manteríamos a nossa estratégia focada na redução de estoque das unidades entregues.

Nós temos R\$1,6 bilhão de venda bruta nos últimos 12 meses. Então, vimos acumulando, no último ano, uma venda bruta que, hoje, se assemelha ao valor do nosso estoque total de R\$1,8 bilhão, um número que dá conforto importante para a Empresa em relação aos estoques.

No slide cinco, em relação às vendas de estoque pronto, nós podemos ver que nosso volume de vendas brutas de estoque pronto continua muito forte. Alcançamos R\$632 milhões nos 9M18, o que mostra uma resiliência da demanda do nosso produto, que estão alcançando uma performance rápida de vendas.

Indo para o *land bank* no slide seis, nós adquirimos cinco novos terrenos, com valor potencial de R\$815 milhões, sendo três deles em São Paulo e dois no Rio Grande do Sul. É bem importante mencionar que temos adquirido os terrenos em permuta, com prazo de lançamento estendido e com uma boa rentabilidade. Com isso, o nosso *land bank*, ao final do 3T18, chega a R\$6,7 bilhões em VGV potencial, composto por 67 diferentes projetos ou fases. O nosso percentual de permuta está acima de 90%.

No slide sete, falando sobre capacidade operacional da Empresa na parte de engenharia. Nós entregamos quatro projetos no 3T, dois em São Paulo e dois no Rio Grande do Sul, equivalendo a R\$259 milhões, de VGV parte Even. Nos últimos 12 meses, a Empresa entregou R\$1,8 bilhão em VGV, com obras respeitando o prazo e com uma ótima qualidade de construção, sendo bem recebidas pelos clientes.

Agora, eu gostaria de passar para o Vinícius para que ele comente as informações financeiras.

Vinicius Mastroso:

Boa tarde a todos. Continuando no slide oito, temos a nossa estrutura de capital. Mais uma vez um trimestre muito forte de geração de caixa. Geramos R\$90 milhões no 3T18, totalizando R\$429 milhões nos últimos 12 meses. Fazendo uma conta simples, isso equivale a 25% do EV Companhia, que, hoje, tem mais ou menos R\$1,0 bilhão de *market cap* e R\$730 milhões de dívida.

Com isso, a nossa alavancagem terminou o trimestre em 37,9%. Além de ser um patamar, na nossa visão, bastante confortável, é o menor patamar de alavancagem da Companhia desde 2010, no último *follow-on*. O nosso objetivo é continuar desalavancando a Companhia, reduzindo, principalmente, as dívidas da *holding*.

No slide nove, eu gostaria de chamar atenção para alguns eventos subsequentes que ocorreram no mês de outubro. Nós emitimos dois CRIs de projetos, o primeiro de R\$100 milhões, referente ao nosso Hotel Ibis na Vila Nova Conceição; e o segundo é com um lastro em fluxo de vendas de estoque de R\$120 milhões. Os dois hotéis com um custo bastante adequado e o principal com prazo bem estendido.

Então, os dois CRIs com prazo máximo de pagamento de oito anos e ambos com carência inicial de, pelo menos, um ano. Foram duas dívidas que fizemos com bastante qualidade. Além disso, nós já pagamos todas as dívidas que venceram (ou venceriam) em 2018, ficando com fluxo de caixa bastante equacionado.



No ano que vem, nós teremos apenas R\$190 milhões de vencimento de dívida, bastante concentrada no final do ano que vem, como vocês podem ver no gráfico do slide. Hoje, nós já temos mais caixa do que dívidas corporativas.

No slide número dez, nós podemos observar mais alguns indicadores financeiros. O volume de recebíveis da Companhia totaliza R\$2,2 bilhões. O cronograma de recebimento tem uma boa parte concentrada no ano que vem e no final deste ano.

No gráfico da direita superior, nós conseguimos ver que o nosso volume de recebimento trimestre a trimestre vem se mantendo razoavelmente constante, em torno de R\$400 milhões. Nós temos sentido uma melhora no apetite dos bancos em oferta de crédito e em taxa de juros. Isso, obviamente, tem contribuído bastante para o nosso recebimento e para a nossa geração de caixa.

O gráfico debaixo é o nosso gráfico de NAV, mostrando que ele é mais do que o dobro do nosso *market cap*.

No próximo slide, número 11, temos dois temas bastante importantes para a Companhia no nosso planejamento estratégico dos últimos três anos. Neste trimestre, nós fizemos um grande esforço de acordos jurídicos e encerramento de ações. Nós podemos observar na primeira linha da tabela que o número de acordos judiciais veio um pouco mais alto. O importante é que os valores com os quais nós encerramos este trimestre têm sido consistentemente abaixo daquele grande provisionamento que nós fizemos no 4T.

Além disso, neste trimestre, nós também fizemos alguns novos pequenos provisionamentos, o que jogou a linha de reversão de provisão para baixo. O impacto líquido no trimestre foi de R\$10 milhões e, nos 9M, foi de R\$15 milhões. Os impactos líquidos da primeira e da segunda linha devem ser somados.

É evidente que R\$15 milhões em 9M é um patamar muito abaixo do que nós vínhamos vivendo nos últimos dois ou três anos. É uma clara mudança de patamar, mostrando que a nossa estratégia e o ajuste de decisão no 4T foi bastante acertada.

O gráfico da direita é outro pilar que nós vimos trabalhando consistentemente nos últimos três anos, o ganho de eficiência e redução de despesas e G&A. Aqui se pode observar que o nosso pico G&A anual foi R\$255 milhões, olhando sempre nos últimos 12 meses. Nós encerramos o 3T com R\$141 milhões – uma diminuição muito significativa, resultado da busca contínua da Companhia por eficiência. Obviamente, vamos continuar buscando eficiência nos próximos trimestres.

No último slide, os últimos indicadores financeiros. O gráfico acima é receita líquida; do lado, o lucro bruto e a margem bruta; o EBITDA, na parte inferior. Encerramos o trimestre com R\$12 milhões de prejuízo.

Agora, eu vou devolver a palavra para o Leandro, para suas considerações finais e depois as perguntas. Obrigado.

Leandro Melnick:



No 3T, nós continuamos mostrando, consistentemente, os pilares que definimos no nosso planejamento estratégico. Os itens mais relevantes são: continuamos com o nosso processo de grande eficiência e controle contínuo do G&A; estamos apresentando o nono trimestre consecutivo de geração de caixa, sendo que nos últimos 12 meses, R\$430 milhões; conseqüentemente, continuamos desalavancado a Companhia; mantivemos uma boa velocidade de vendas do nosso estoque pronto.

Nossa provisão de contingência ajustada no 4T17 vem se mostrando em patamares adequados, de acordo com que temos feito desde o começo do ano. Nossos lançamentos têm atingido VSOs e preços acima de nossas viabilidades. Desde 2016, dentro desse plano estratégico atual, nós adquirimos aproximadamente R\$5 milhões em VGV e *land bank*, sendo que mais de 90% por meio de permuta. Tudo isso tem como objetivo a retomada do lucro líquido e o aumento do nosso ROI.

Vinicius Mastroso:

Agora, as perguntas. Por favor.

Alex Ferraz, Itaú BBA:

Boa tarde a todos. Obrigado pela apresentação. Eu tenho duas perguntas. A primeira em relação à margem bruta. Ela teve uma melhora boa trimestre contra trimestre. Eu gostaria de entender melhor se essa melhora se deu somente em função de uma margem de distrato um pouco menor ou se, na venda de estoque, estoque pronto, vocês estão conseguindo um preço melhor. O que tem colaborado para essa expansão de margem?

A segunda pergunta é em relação à estratégia de adquirir terrenos via permuta. Eu gostaria de entender um pouco melhor, na cabeça de vocês, se olhando para frente em um cenário mais aquecido, principalmente em São Paulo, com o pessoal voltando um pouco mais competitivo, se vocês acham que dá para continuar seguindo essa estratégia de somente adquirir via permuta ou se terão que colocar um pouco mais de caixa na compra de terreno, em um cenário com volta de mercado.

Vinicius Mastroso:

Oi, Alex. Obrigado pelas perguntas. Eu vou responder à primeira e deixar a segunda para o Leandro. Sobre a margem bruta, basicamente dois efeitos do trimestre, nada não recorrente. Os distratos deste trimestre tiveram uma margem menor porque foram bastante concentrados em unidades do Rio de Janeiro. Nós fizemos uma entrega grande no Rio de Janeiro neste ano, o que se traduziu em distratos ao longo do 2T, 3T e 4T também.

As margens dos projetos do Rio já eram menores. Então, os distratos que estão acontecendo agora têm margem menor, o que causa esse impacto na nossa margem bruta. Nos trimestres anteriores, a margem do distrato era muito mais alta, então o impacto era muito mais forte.

O segundo motivo é o *mix*. Vendas de unidades e alguns pequenos eventos comerciais que fizemos, inclusive em Porto Alegre, nada focado em desconto, mas focado em alguns projetos que nós temos com margens boas, que trouxeram a



margem um pouco para cima. Então, somente o nosso operacional funcionando no trimestre a trimestre.

Leandro Melnick:

Com relação à segunda pergunta da estratégia de compra de terrenos por permuta, o primeiro ponto é que é realmente uma estratégia da Empresa. A Empresa entende que esse formato aumenta a rentabilidade, aumenta o nosso ROI e é um dos nossos principais objetivos e estratégias de entrega de resultados.

E que neste momento em que a economia apresentou uma crise mais profunda, certamente houve um momento mais adequado para fazer compras de terreno nessa estratégia, mas como fizemos uma estrutura com objetivos de comprar terrenos em permuta, acreditamos, sim, que vamos conseguir continuar comprando terrenos em permuta.

Talvez não no mesmo percentual, com um percentual muito alto, com mais de 90% dos terrenos adquiridos nos últimos anos em permuta, mas a estratégia da Empresa é continuar praticando esse modelo, que tem a permuta diretamente realizada com o proprietário do terreno e, às vezes, a permuta é realizada através de um fundo ou de um processo de um investidor que compra o terreno com o objetivo permutar com a Companhia.

Alex Ferraz:

Perfeito, pessoal. Muito obrigado.

Roberto Waissman, Bradesco BBI:

Boa tarde, pessoal. Obrigado pelo *call*. Eu tenho duas perguntas. A primeira em cima da geração de caixa. Realmente vem entregando um nível de geração de caixa muito bom nos últimos trimestres. Eu gostaria de saber se podemos continuar esperando esse nível de geração de caixa nessa casa, quase batendo os R\$100 milhões para os próximos trimestres e, conseqüentemente, reduzindo o *equity* da Empresa. E também dado que houve emissão de novas dívidas, qual é o nível de endividamento que vocês devem considerar como saudável?

A segunda pergunta é para entender um pouco se vocês conseguiram ver uma melhora significativa no mercado nesses primeiros 45 dias do 4T18. Se devemos esperar um operacional mais forte para o último trimestre de 2018. Obrigado, pessoal.

Vinicius Mastroso:

Eu também vou responder à primeira. Vou deixar a segunda para o Leandro. De fato, nossa geração de caixa vem sendo muito forte. A verdade é que, para o futuro, ela dependerá bastante de hoje. Ela veio muito forte pelo nosso nível de entregas, e agora estamos entrando num patamar de entregas que já é correspondente à queda dos lançamentos lá no começo da crise, por isso entregamos quase R\$2,5 bilhões no ano passado. E, neste ano, vamos entregar um pouco menos de R\$1 bilhão.

Então, agora, o nosso próximo passo é de melhora de capital de giro. É um estoque pronto. Hoje, temos R\$800 milhões de estoque pronto. Claramente, não é o volume de estoque pronto que queremos carregar. O nosso volume de estoque pronto ideal é



muito abaixo disso. Então, o grande desafio para os próximos trimestres é continuar vendendo esse estoque.

Como mostramos em um slide na apresentação, a nossa venda de estoque pronto vem muito bem – R\$730 milhões neste ano; R\$1 bilhão no ano passado, o que vem atrapalhando são os distratos. Então, com a queda dos distratos e mantendo a velocidade de venda do estoque pronto, devemos melhorar esse capital de giro preso no estoque e, assim, acredito que continuaremos a conseguir gerar caixa.

O patamar trimestral, de novo, como estou falando agora de vendas, pode variar bastante de trimestre a trimestre. E sobre as dívidas, só para deixar claro, as nossas emissões de dívida neste trimestre são dívidas de projeto, são dívidas totalmente linkadas a vendas de projeto, então são muito diferentes das nossas dívidas corporativas com prazos de pagamento, volumes fixos em meses, no curto prazo, etc.

Então, essas dívidas vieram para financiar grande parte do nosso capital de giro com um custo muito mais baixo que o custo do nosso *equity* – e respondendo à sua última pergunta –, o nosso objetivo é que as dívidas da *holding* sejam próximas de zero.

Leandro Melnick:

Roberto, em relação ao mercado, no início do ano já viemos apresentando um desempenho melhor em velocidade de vendas, tanto em estoque quanto em lançamento.

Nos últimos 45 dias, dividindo esse tempo em relação ao pleito eleitoral, tivemos um momento mais apreensivo do mercado e ele manteve os patamares; não gerou ainda, de forma instantânea na ponta, um incremento absolutamente diferente do que vinha ocorrendo em relação ao potencial ou à prática objetiva de compras.

Ou seja, não houve uma alteração significativa, vem mantendo o ritmo que já estava ocorrendo durante o ano, e eu entendo que nesse último trimestre do ano, também continue nesse mesmo ritmo, ou seja, que o mercado apresente um ganho em termos de desempenho de compra, tanto em lançamento quanto estoque, mas nada de forma absolutamente disruptiva em relação aos últimos números apresentados nos meses anteriores.

Ou seja, acho que vem uma melhora de confiança do consumidor, uma melhora de expectativa e isso continuará no ritmo que vem se apresentando neste ano, tanto em velocidade de vendas quanto até em preço de venda nas vendas; mas não entendemos que vá existir uma mudança abrupta num curto período de tempo.

Roberto Weissman:

Muito claro, pessoal.

Luis Stacchini, Credit Suisse:

Oi. Boa tarde a todos. Obrigado pela apresentação. Eu tenho duas perguntas. A primeira é só um *follow-up* com relação à pergunta do Alex com relação às bases. Acho que ficou claro que vocês explicaram essa queda da margem dos distratos, um pouco mais de mix no sul, mas eu gostaria de entender se, de fato, esse nível mais



próximo de 27, que vocês estão olhando, que tiveram no 3T, pode ser considerado um nível mais recorrente de margem ou se, eventualmente, deveríamos esperar alguma volatilidade com margem eventualmente caindo um pouco mais, a depender do nível de vendas de prontos, até porque vocês começam a lançar um pouco mais, as margens do *land bank* são um pouco mais altas? Se vocês pudessem comentar um pouco nesse quesito de margem, se faz sentido esperar para frente, seria bem interessante.

A segunda pergunta é com relação ao apetite de vocês para o crescimento de lançamentos. Nós já vemos um nível de alavancagem, enfim, bastante baixo, mais do que suficiente para suportar um ciclo de lançamento mais alto que requereria uma queima de caixa com questão de lançamento, mas se vocês pudessem passar também uma ideia do pipeline, que faz sentido olhar para que no 4T e para 2019? Nós sabemos que vocês têm o projeto da Pedroso, que é bem grande, mas se vocês pudessem nos passar uma cor seria bem interessante. Obrigado.

Vinicius Mastroso:

Obrigado, Luiz. Vamos manter a ordem, eu respondo a primeira e passo a segunda para o Leandro. A margem, de fato, é muito abaixo do que queremos ter, estamos mirando e comprando terreno. Essa não é a nossa margem. Essa margem ainda está refletindo crise, desconto e distrato, que não impactaram neste trimestre, mas que voltaram para o estoque e, eventualmente, temos que dar algum desconto para vender. Então, a margem que miramos é bem acima disso.

No trimestre a trimestre, vocês sabem pelo nosso *mix* de vendas da dificuldade de afetar essa margem. Então, não dá para afirmar que o patamar de margem trimestral é de aí para cima. Falar que a nossa margem que temos como objetivo, obviamente, quanto mais os novos terrenos comprados a partir de 2016, esses R\$5 bilhões que o Leandro comentou, vão entrando no nosso balanço, mais essa margem vai sendo jogada para cima, em 2019, e com menos distrato. Então, provavelmente, 2019 é um ano de margem melhor do que 2018.

Eu não consigo responder exatamente o que você perguntou porque no trimestre a trimestre o nosso *mix* de vendas pode mudar completamente a margem. Sobre os lançamentos eu vou passar para o Leandro.

Leandro Melnick:

Luiz, em relação aos lançamentos, a sua análise está correta e coincide com o que estamos planejando. Nós fizemos o planejamento estratégico, lendo esse cenário de crise com uma lógica de passar pela crise com alta responsabilidade financeira, mantendo um patamar bastante saudável em todos os quesitos financeiros.

Dentro disso estava uma não aceleração de lançamentos, mas como nós acreditamos bastante no mercado e na retomada, nós fizemos a compra dos terrenos em uma escala significativa, como foi citado, R\$5 bilhões nos últimos anos. Também fomos desenvolvendo a aprovação de parte ou totalidade desses projetos.

Por questões internas da Empresa e pela nossa análise de retomada externa da economia, com a comprovação que vem ocorrendo nos últimos nove meses e mais a



perspectiva futura, é de voltar a aumentar o volume de lançamento. É difícil precisar os trimestres, mas, certamente, na soma do 4T com o ano de 2019, a Even está planejando um número de lançamento significativamente maior do que ela lançou nos últimos anos.

Isso era parte central do nosso planejamento, que era se preparar de forma operacional e econômica, para lançar projetos no momento adequado ou em qualquer momento por algum outro fator. Então, a nossa busca por rentabilidade está exatamente nesse desenho de conseguir a Companhia com um bom *land bank* bem comprado, sem pressão de custo de carregamento para lançamento, conseguir lançar os projetos no momento adequado, para ter a melhor rentabilidade possível.

Luis Stacchini:

Muito obrigado. Se você me permitir um *follow-up* em relação a tamanho de Empresa e de lançamento, com relação ao que vocês estão planejando para 2019, você enxerga que a estrutura atual de G&A já é suficiente para suportar esse volume maior da Empresa ou teria de haver um reajuste em termos de contratação de *overhead*?

Vinicius Mastroso:

Nós achamos que o G&A, hoje, está adequado. Não precisamos de mais G&A para fazer o que nós estamos planejando fazer nos próximos anos e nós vamos continuar buscando a eficiência do G&A, nós achamos que ainda tem ajustes finos a serem feitos.

Leandro Melnick:

Fazendo um complemento, nós conseguimos, nesses três anos, aumentar a eficiência da Empresa, ou seja, não foi somente corte aritmético, um corte de despesa sem aumento de eficiência. Isso explica a nossa perspectiva de que aumentando o número de lançamento, não necessitamos aumentar o G&A, porque hoje ele está desenhado para o volume que nós imaginamos ter no futuro.

Luis Stacchini:

Está certo, pessoal. Obrigado. Boa tarde.

André Mazini, Citibank:

Oi, pessoal. Obrigado pelo *call*. A minha primeira pergunta é sobre depreciação. Ela basicamente dobrou para R\$5,5 milhões, comparado com o que ela estava rodando nos últimos trimestres. Se não me engano, houve uma mudança de método de depreciação para depreciação acelerada. Eu gostaria que vocês falassem um pouco sobre isso e sobre o que nós podemos esperar, para frente, em termos de depreciação.

A segunda pergunta é sobre competição nos principais mercados, na cidade de São Paulo e de (29:43) também, de *players* não listados. Esses *players* são bastante ágeis e podem voltar com o mercado voltando, como agora. Alguns deles comprando terreno com a Caixa, etc. Obrigado.

Vinicius Mastroso:



Oi, André. Respondendo a primeira pergunta. De fato, nós tivemos R\$3,5 milhões de baixa de mobilizada no trimestre, o que, a meu ver, é uma boa notícia porque o nosso G&A, sem isso, está na casa de R\$31 milhões. Isso é muito parecido com o trimestre passado. É o patamar que nós estamos chegando e que, inclusive, é menor do que os últimos 12 meses, que está em R\$140 milhões. Mas, no trimestre, nós já estamos fazendo R\$30 milhões, que anualizado é R\$120 milhões.

Isso foi uma decisão nossa de baixar alguns ativos do imobilizado. Haverá novamente, no 4T, um número um pouco menor, mas parecido com esse. Um dos principais motivos para isso, inclusive, é que estamos fazendo algumas mudanças de escritório. Nós estamos reduzindo o nosso escritório, devolvendo um andar e mudando a nossa imobiliária para um lugar com um preço muito melhor.

Todas essas atitudes se traduzirão em economias relevantes a partir de 2019, mas fizeram com que nós fizéssemos uma baixa contábil, obviamente, e não de caixa, no 3T e no 4T. Ela foi dividida no 3T e no 4T pelo prazo da obra. Essa divisão foi pelo acontecimento das reformas e mudanças que nós estamos fazendo.

Depois de 2019, isso volta para um patamar abaixo do que ele vinha antes. O normalizado muito abaixo de R\$3 milhões por trimestre e, mesmo assim, abaixo do que nós apresentamos nos trimestres anteriores.

Leandro Melnick:

André, em relação a estoque, que é um item importante, nós estamos analisando o mercado e, teoricamente, existe a preocupação desse excesso de competição que pode vir depois de uma crise tão acentuada que ocorreu, tanto por essas empresas não listadas ou até por empresas que já tinham vários projetos com planejamento de lançamento.

Eu acho que esse movimento vai ocorrer, mas não de forma tão impactante quanto algumas pessoas estão prevendo, com uma preocupação muito grande, porque também existe, por outro lado, uma demanda reprimida. Foi uma crise muito forte, muito anos de uma demanda de compra muito menor do que a média da cidade.

Então, por um lado existe um equilíbrio potencial, acho que, talvez, tenha algum excesso em algum outro trimestre, mas acho que jamais em patamares que aconteceu em um mercado em que todos sentiram e viveram o problema. Acho que todas as empresas estão com uma visão melhor desses problemas e fenômenos. As pessoas estão mais conservadoras nesse sentido.

Eu acho que pode ter, pontualmente, algum tipo de excesso de competição e lançamento, mas absolutamente administrado dentro do volume que a Cidade absorve e não acho que isso, em um primeiro ciclo, pelo menos possa ser um problema tão acentuado que crie um impacto relevante no mercado.

André Mazini:

Ótimo. Obrigado.

Marcelo Motta, JP Morgan:



Boa tarde. Duas perguntas. Primeiro, fazendo um *follow-up* na questão da margem bruta. O Vinícius até comentou que a margem dos projetos futuros, *land bank*, é muito maior do que a margem que nós enxergamos no *income statement*. Eu gostaria de saber se dá para ter alguma ideia de quão maior é essa margem. Em que nível a Empresa vê as margens rodando em um mercado mais equilibrado?

A segunda pergunta é sobre despesas com vendas. Se nós olharmos uma (34:13) implícita contra venda líquida tem todos os seus problemas, acabou sendo um patamar um pouco mais elevado neste trimestre do que nós vimos ao longo dos últimos anos.

Eu gostaria de entender se vocês já têm alguma antecipação de despesa por esse *ramp-up* de lançamento que a Empresa deve ter no final deste ano e no começo de 2019, se é um patamar em que a despesa com venda deveria ficar um pouco mais alta ou não necessariamente. Obrigado.

Vinicius Mastroso:

Oi, Motta. Obrigado. Nós não damos *guidance* de margem, mas o que eu posso falar é que é uma margem próxima dos nossos patamares pré-crise (2013 e 2014), nós esperamos melhorar relevantemente a nossa margem bruta. Não fazemos projetos para ganhar menos do que 4, 5 ou 6 pontos acima do que nós estamos apresentando hoje.

Sobre as despesas comerciais, há dois impactos no trimestre. Um que vem recorrente e que tende a diminuir bastante, são os nossos gastos com estoque pronto – condomínio, IPTU e manutenção. Só neste trimestre, nós gastamos um pouco mais de R\$7 milhões. O outro é exatamente o que você falou, um gasto de começar a montar os estandes e investir em alguns lançamentos que devem acontecer no começo do ano que vem.

Nós temos um lançamento bem grande na região do Itaim, que a maioria de vocês conhece, e quem passa lá de vez em quando pode ver que o terreno já foi demolido e o estande já está praticamente todo construído. Então, neste trimestre, nós gastamos, obviamente, não só nesse estande, mas com lançamentos que não ocorreram nós gastamos por volta de R\$10 milhões. De fato, você tem razão na sua colocação. Esses são os números.

Marcelo Motta:

Perfeito. Obrigado, Vinícius.

Operadora:

A teleconferência da Even está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.



“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”.