



Operador:

Boa tarde. Sejam bem-vindos à teleconferência da Even Construtora e Incorporadora referente aos resultados do 2T18. 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: <http://www.even.com.br/ri>. Gostaria agora de passar a palavra agora ao Sr. Dany Muszkat, CEO. Por favor, Sr. Dany, pode prosseguir:

Dany Muszkat:

Boa tarde a todos. Obrigado pela presença em mais um *call* de resultados. Começo nossa apresentação no slide dois, onde apresentamos o único lançamento que realizamos no 2T18, que totalizou R\$ 257 milhões em VGV, parte Even. O projeto já está 50% vendido. Esperamos, para este ano, um volume de lançamentos maior do que no ano passado, mas claro, como sempre, dependendo da continuidade da boa velocidade de vendas ao longo do ano.

Passando para o slide número três, apresentamos as vendas da Companhia nos últimos trimestres. O volume líquido de vendas no trimestre foi de R\$ 329 milhões, parte Even, atingindo vendas líquidas de R\$ 1,1 bilhão nos últimos 12 meses. A VSO trimestral foi de 15%, atingindo o maior patamar dos últimos 10 meses.



E a velocidade de vendas dos lançamentos nos últimos 12 meses está muito forte, com uma média de 50% vendido no trimestre do lançamento. As vendas líquidas continuam sendo fortemente impactadas pelos distratos, que neste trimestre totalizaram R\$ 134 milhões.

Passando para o próximo slide, de número quatro, apresentamos os detalhes do nosso estoque. Encerramos o 2T18 com um estoque de R\$ 1,9 bilhão de VGV. Nosso estoque de unidades prontas reduziu de R\$ 840 para R\$ 772 milhões. Manteremos nossa estratégia focada na redução do estoque das unidades entregues.

No próximo slide, de número cinco, podemos ver nosso volume de vendas bruta de estoque pronto, que continua muito forte – R\$ 443 milhões no 1S18 –, mostrando resiliência na demanda pelo nosso produto, que é rapidamente vendido após retornar ao nosso estoque por razão de distrato.

Falando de *landbank*, no slide seis, durante o 2T18 adquirimos cinco novos terrenos, com valor potencial de vendas de R\$ 493 milhões, parte Even – dois deles em São Paulo e um no Rio Grande do Sul. É importante mencionar que temos adquirido os terrenos com mais de 90% em permuta, com prazo de lançamento estendido e boa rentabilidade, já levando em consideração os preços de vendas no mercado atual. Com isso, nosso *landbank*, no final do 2T era de R\$ 6,3 bilhão de VGV, parte Even, composto por 67 projetos ou fases.

Falando um pouco de capacidade operacional, agora no slide sete: no 2T18 entregamos dois empreendimentos equivalentes a R\$ 74 milhões, parte Even. Se contarmos os últimos 12 meses, as entregas somaram R\$ 1,8 bilhão. Continuamos entregando nossas obras pontualmente, inclusive algumas antecipadamente e todas com economia de custo. Além disso, destaco a qualidade da construção e das áreas comuns dos nossos empreendimentos, que é fundamental para alavancar as vendas do estoque pronto.

Gostaria, agora, de passar a palavra para o Vinícius, para ele comentar as informações financeiras da Companhia.

Vinícius:

Obrigado, Dany. No próximo slide, de número oito, vamos ver a estrutura de capital da Even. Geramos, neste trimestre, R\$ 100 milhões de caixa, totalizando R\$ 480 milhões nos últimos 12 meses. Isso equivale a 30% do *enterprise value* da Companhia, que hoje tem aproximadamente R\$ 800 milhões de *market cap* e R\$ 820 milhões de dívida líquida, como mostrado no quadro do slide.

Com isso, continuamos alavancando a Companhia, terminando o 2T18 com índice de dívida líquida sobre PL de 42.9%. É o menor patamar desde 2010. Além disso, nosso fluxo de caixa está totalmente equacionado. Hoje nós temos R\$ 579 milhões no caixa e apenas R\$ 123 milhões em dívida corporativa para ser paga nos próximos 12



meses. Nosso objetivo é continuar desalavancando a Companhia, reduzindo, principalmente, as dívidas da *holding*.

No próximo slide, número nove, na parte superior, podemos observar os recebíveis – que no final do trimestre totalizavam R\$ 2,2 bilhões – e o cronograma de recebimento. No gráfico à direita, podemos ver que o recebimento total de clientes do 2T18 foi de R\$ 417 milhões. Temos sentido melhora do apetite dos bancos para repasse, o que tem se refletido em melhores taxas e menores prazos na hora do repasse. No gráfico debaixo, a abertura dos nossos ativos e passivos gerenciais, mostrando que nosso NAV hoje é mais de duas vezes o nosso *market cap*.

No próximo slide, número 10, eu gostaria de chamar atenção para dois indicadores de despesas da Companhia. Na tabela à esquerda, mostramos a linha de abertura de outras despesas. É importante observar nessa tabela dois pontos.

O primeiro são nossos acordos judiciais, que somados às provisões – primeira e segunda linhas –, que na verdade são a mesma conta em termos diferentes, tiveram uma clara mudança de patamar neste ano; tanto no 1T18 quanto no 2T18, comparado com 2017 e anos anteriores, comprovando a eficácia dos ajustes que fizemos no 4T17.

O segundo ponto da tabela é que, neste trimestre, se excluirmos, por exemplo, as provisões de distrato, a linha de outras despesas totalizaria apenas R\$ 1,7 milhão – mostrando a redução desta linha de outras despesas. Já no gráfico da direita, outro ponto muito importante do trabalho que temos feito por linha de eficiência na Companhia é a redução de 40% das despesas gerais e administrativas da empresa, quando olhamos o histórico, desde 2014, sempre olhando 12 meses acumulados, ainda em moeda corrente, corrigida pelo IPCA.

Continuamos bastante focados em buscar mais eficiência e esperamos continuar reduzindo nossas despesas daqui para frente. No slide 11, apresentamos os principais indicadores financeiros da Companhia. No primeiro gráfico, a evolução da receita líquida ao lado do lucro bruto e a margem bruta. Na parte inferior, vocês podem observar que no 2T apresentamos um prejuízo de R\$ 30 milhões, lembrando que foi impactado em R\$ 14 milhões pela nova provisão de distratos, conforme o IFRS9.

Gostaria de devolver a palavra ao Dany para as considerações finais. Obrigado.

Dany Muszkat:

No 2T18, conseguimos atingir alguns marcos operacionais importantes que temos buscado há algum tempo. Nosso G&A atingiu R\$ 30 milhões no trimestre, que é o menor patamar trimestral desde 2011. Apresentamos a maior geração de caixa da história da Companhia nos últimos 18 meses, continuando o processo de desalavancagem da Companhia. Este é o oitavo trimestre consecutivo de geração de caixa da Companhia.



Continuamos lançando e reduzindo nosso estoque pronto. Nossa provisão para contingências ajustadas no 4T17 vem se mostrando em um patamar adequado com os acordos que temos feito desde o começo do ano. Nossos lançamentos têm atingido VSO acima das nossas viabilidades e nossa estratégia de compra de terrenos via permuta se consolidou e hoje representa mais de 90% dos terrenos comprados nos últimos anos.

Isso mostra que a Companhia tem feito a lição de casa e está se preparando para a retomada do mercado no próximo ciclo positivo. Por outro lado, nosso balanço continua sendo penalizado pelos distratos, tanto correntes quanto provisões futuras, que continuam impactando nossa margem bruta, lucro bruto e nossas despesas comerciais pelo alto volume de estoque pronto que temos carregado.

Nossa expectativa é de que estamos muito próximos do final desse processo, dado que os lançamentos feitos no período pré-crise já foram, praticamente, todos entregues. Olhando para frente, nossa intenção é continuar o processo de desalavancagem e ganhos de eficiência, escolhendo os produtos certos para uma boa performance dos nossos lançamentos.

Temos bons produtos previstos para o 2S18, mas ressaltamos que nosso volume de lançamentos futuros continua sempre dependendo da performance de vendas dos últimos lançamentos e das vendas de remanescentes.

Este último encontra-se em linha com nossas metas do 1S. vamos continuar com a previsão de crescer o volume de lançamentos este ano, em relação a 2017, mas só o faremos se mantivermos uma boa performance de vendas, tanto de remanescentes, principalmente os prontos, quanto dos produtos lançados no próprio ano.

Acreditamos que nossas decisões voltadas a aumentar o RAV da Companhia já podem ser vistas nos pontos levantados no início deste diálogo e aparecerão mais claramente em nosso DRE ao longo dos próximos trimestres. Gostaria de, mias uma vez, agradecer ao time todo da empresa neste trimestre e estamos abertos a perguntas. Obrigado.

Enrico Trotta, Itaú BBA:

Tenho duas perguntas. A primeira é sobre estoque pronto. Já começamos a ver uma queda no volume de estoque pronto e, aparentemente, a tendência é de queda, considerando as entregas que vocês têm para o resto do ano. Eu queria entender se, de fato, no 2S18 há alguma ação específica para, eventualmente, acelerar essa venda de estoque pronto e se vocês já chegaram a avaliar alguma alternativa parecida ao que a Direcional está tentando fazer para se desfazer de estoque pronto via fundo imobiliário. Vocês já chegaram a ver algo do tipo?



A empresa, hoje, comercializa com descontos até que bem relevantes para *booking*; não sei se faria sentido fazer algo similar ao que a Direcional está propondo. O segundo ponto é sobre distratos. Os distratos, principalmente como percentual de entrega, aumentaram bastante no 1S18, que pega muito o efeito das entregas fortes que vocês tiveram no 4T17.

Gostaria de saber se, no 2S18, principalmente quando olhamos o 3T e ainda vemos um impacto grande de distratos vindos dessas entregas que foram feitas no final do ano passado, o distrato começa a cair um pouco mais forte, dado que o ritmo de entrega também deveria começar a desacelerar. Obrigado.

Vinícius:

Falando sobre estoque pronto, vocês devem ter visto que neste ano não fizemos o Even Day em São Paulo. Isso é essencial, porque temos conseguido vender e vender a um patamar de preços sem precisar dar o volume de descontos que eram dados no Even Day. O que temos para o 2S é uma série de empreendimentos que ficaram prontos e temos, em cada um, uma estratégia para vender.

Normalmente, o que fazemos é a inauguração de um novo apartamento modelo decorado na torre – e temos alguns que vão ser inaugurados no 2S18; cerca de 10 e até por isso temos um volume grande de despesas comerciais, uma vez que ele é usado para isso. Quando você vende esse apartamento, ele fica para o final e você consegue, inclusive, recuperar uma parte.

A ideia é fazermos micro eventos – ou regionais ou especificamente de empreendimentos – para escoar esse estoque pronto, até porque temos que achar o equilíbrio entre a velocidade de vendas e o preço. Acho que a Direcional teve outra intenção – ela teve que separar o **play(15:43)** do Minha Casa Minha Vida do outro, que não é nosso caso. Seguramente, entendemos que, mesmo vendendo com desconto, ainda seria a um preço superior a uma operação como essa.

Com relação aos distratos, o volume de entregas foi grande, principalmente no 4T. Temos um trabalho junto aos compradores de tentar bastante fazer o repasse, fazer a negociação. Para quem, de fato, já quer repassar, a maioria já consegue o crédito direto e é feito rápido. Para quem não quer, existe uma negociação que é um pouco mais demorada. Entendemos que o volume de distratos é decrescente – no 2S ele é menor do que no 1S –, mas devemos ver uma redução maior a partir do começo do ano que vem.

Luiz Maurício Garcia, Bradesco:

Dois pontos também: o primeiro é sobre margem bruta. Vimos que dentro desse processo de recuperação da rentabilidade, margem é um pilar importante também. Quando olhamos a margem REF – tirando para equiparar a margem do estoque, até



para mostrar o efeito mais baixo – o que podemos esperar dos novos empreendimentos que estão vindo?

Vocês esperam uma margem de novos empreendimentos rodando de volta a um patamar mais alto – 35% ou 37%? Ou vai ser algo mais próximo desses 30% que vemos finalizado. Gostaria de entender essa dinâmica, como vocês estão vendo isso. O segundo ponto é em contingências. Houve um volume forte de entregas e *triggou* um pouco mais a parte de contingências.

O que vocês esperam para frente? Ainda há entregas declinantes. Ainda há um pouco mais por vir – um volume um pouco mais forte –, mas o que podemos esperar, não só ligado a distrato, mas também outras contingências?

Vinícius:

Quanto à margem bruta, de fato, nossas viabilidades dos projetos que compramos, nossas tomadas de decisão, são feitas com base margem de PL. A margem bruta acaba sendo uma consequência – vai depender do prazo do projeto, se há permuta ou não. Isso mexe com a margem bruta e não necessariamente mexe com a rentabilidade do projeto.

Sendo mais direto ao ponto, enxergamos margens, nos próximos projetos, maiores do que nossa margem REF – ou seja, acima de 30%. Já tivemos margens de 35%, 36%, até 38%. Projetos com permuta, para manter a rentabilidade, têm margens um pouco menores, mas ainda assim próximo de 35%, mas não na margem que temos apresentado atualmente, que tem muito a ver com a crise, os descontos. Mesmo os terrenos que compramos antes da crise, acabamos lançando com margem um pouco mais baixa.

É natural que vejamos, conforme os distratos continuarem diminuindo e os novos projetos tomarem uma proporção maior no **POC(19:12)**, a margem subir e ultrapassar, com certeza, os 30%. A segunda pergunta foi sobre contingências: de fato, é importante e até colocamos na apresentação que o volume de contingências, somando as duas primeiras linhas que abrimos, que são ‘Acordos com provisões’ – andando sempre juntos –, percebemos uma redução muito forte porque, de fato, fizemos o ajuste certo no 4T17.

Daqui para frente, esperamos um volume bem menor do que vínhamos apresentando em 2016/2017. Eu diria que é o volume de uma operação de incorporação já normalizada, qualquer coisa que já existia foi colocada no balanço do 4T, então deve ser um volume baixo, que não vai machucar nossa rentabilidade, até porque está dentro do que já esperamos – ou seja, o que já colocamos na nossa viabilidade, aquilo que já nos para gastar. Assim como assistência técnica: é uma linha que vai nos preocupar muito menos em termos de balanço daqui para frente, porque a operação já está ajustada e o balanço já está ajustado.



Luiz Maurício Garcia, Bradesco:

Você vê essa queda da contingência como uma tendência ou você já vê que, a partir do próximo trimestre, ela cai de forma mais rápida?

Vinícius:

Depende, porque temos a taxa que entrou no balanço, da contingência já existente, e temos novas contingências. Essa é a grande diferença. O que vemos é que o passado está bem provisionado. Isso ficou claro no 1T e no 2T nos números que divulgamos. Novas contingências vão continuar aparecendo porque fazem parte do *business*. Nosso objetivo, obviamente, é ter zero, mas muito provavelmente nunca vai ser zero, assim como assistência técnica.

Novas contingências vão continuar existindo, mas em um volume muito menor do que vinha passando no balanço e totalmente dentro da nossa viabilidade. É uma coisa que não deve mais chamar atenção nem impactar nossa rentabilidade – ou impactar dentro do esperado, já na nossa conta.

Luiz Stacchini, Credit Suisse:

Também tenho duas perguntas. A primeira é com relação à geração de caixa: vocês chegaram a ter uma geração de caixa bem forte no trimestre. Eu sei que é difícil fazer qualquer tipo de previsão, principalmente com relação a recebimentos, que está mais relacionada à venda de unidades prontas e repasses, mas vocês poderiam nos passar como vocês estão enxergando o cenário de desembolsos, dado que os lançamentos que vocês devem fazer no 2S não devem consumir tanto caixa no curto prazo.

Nesse sentido, ainda faz algum sentido esperar uma geração de caixa boa nos próximos trimestres? A segunda pergunta que eu gostaria de fazer é também em relação ao *pipeline* de vocês para o 2S. Sabemos que há um projeto grande da Pedroso que acaba sendo bastante relevante no volume total. Se vocês puderem, nos deem uma ideia sobre os demais projetos.

Vinícius:

Não damos *guidance* de geração de caixa, então não vou passar nenhum número. O que eu posso dizer é que os desembolsos vêm caindo, mas agora a uma velocidade menor – nosso montante de obras em andamento já está próximo do que acreditamos ser nosso montante de obras (23:05), pelo menos nos últimos anos – não há mais aquela queda (23:07) como vínhamos vendo.

O recebimento foi muito forte no 1S como consequência das entregas fortes no 4T. Muito provavelmente, o 2S não vai ter a geração de caixa que apresentamos no 1S – isso vai depender bastante do que vendermos de estoque pronto, de como vai estar o mercado durante as eleições, os próprios lançamentos. Como você falou, o Pedroso é



um lançamento grande. Dependendo de quando formos lançar, ele consome um pouco mais de caixa, então o 2S ainda é um pouco incerto em questão de geração de caixa.

Dany Muszkat:

Com relação a lançamentos, conforme falamos na apresentação, os projetos que temos aprovados para lançar são três no Sul e quatro em São Paulo – ou três em São Paulo, vamos dizer assim; é como se fosse duas fases. Um deles é o Pedroso.

O próximo empreendimento que vamos lançar em São Paulo é na Rua Jorge Americano – onde abrimos o plantão neste final de semana, na carona do sucesso do Harmonia, que é o Alto Vila Madalena – apartamentos de 275m² –, vamos lançar na Rua Jorge Americano, que é uma rua no Alto da Lapa – para quem não é de São Paulo, é uma rua bastante conceituada no Alto da Lapa. São 220m² em um terreno grande, de quase 5.000 m², com quadra de tênis. Vale a pena ir visitar. Esse é o próximo e já estamos aquecendo produtos no sul.

A ideia para o resto desses produtos é aprová-los na prefeitura e, caso haja condições comerciais – o que vamos sentir com relação às vendas tanto dos remanescentes quanto dos lançamentos e a situação política do país – devemos prosseguir com os lançamentos e, portanto, ter um volume de lançamentos superior ao do ano passado a se confirmar.

Luiz Stacchini, Credit Suisse:

Um *follow-up* com relação ao crescimento de lançamentos: como vocês enxergam esse *trade-off* entre colocar a equipe de vendas mais focada nos grandes lançamentos? Eventualmente, vocês veem um pouco de venda de unidades prontas ou vocês acham que há uma capacidade ociosa que é possível aproveitar?

Dany Muszkat:

Excelente pergunta. É o que fazemos todos os dias com as imobiliárias. O fato de a empresa ter duas imobiliárias e um volume de corretores associados bastante grande nos permite trabalhar com isso. O número de empreendimentos não é tão grande e o calendário e o programa tanto de eventos dos estoques quanto dos lançamentos nos fazem crer que conseguimos ter um bom equilíbrio.

Marcelo Mota, JP Morgan:

Duas perguntas rápidas: a primeira é sobre a questão do G&A – vocês até comentaram que foi um dos patamares mais baixo da empresa, historicamente. Gostaria de saber se continuamos projetando esse mesmo ritmo de G&A ou se há algo mais para cortar? Pode haver mais algum ganho ou daqui para frente é mais diluição, dado o crescimento de receita.



Sobre caixa, o Vinícius comentou que vocês não dão *guidance*, mas se pensarmos em alavancagem e *debt to equity*, há algum patamar no qual vocês ficam mais confortáveis, menos confortáveis? Faz sentido pensar na empresa operando na casa de 40% ou 50% ou vocês pretendem trabalhar, daqui para frente, com um nível mais baixo? Como vocês entendem a alavancagem?

Vinícius:

Sobre G&A, é bem em linha com o que escrevemos – ele deve ficar bem em linha no 2S, talvez um pouco abaixo. No 2T houve uma reversão de bônus de cerca de R\$ 3 milhões – portanto houve um impacto positivo e por isso que no 3T pode ser até um pouco acima do 2T. De fato, o que enxergamos, como inclusive colocamos na apresentação, é um contínuo esforço da diretoria para reduzir despesas.

Entendemos que na parte que não é de folha, que não é de pessoas – principalmente hoje –, ainda temos algum trabalho relevante para fazer para conseguir mais ganhos de eficiência e mais economia. Continuamos, sim, buscando reduzir as despesas.

Sobre alavancagem, acho que o nível que devemos operar para frente é abaixo do nível atual – a ideia é continuar desalavancando a empresa e, principalmente, como eu tenho falado bastante para vocês, na questão das dívidas da *holding*. Nossa ideia é diminuir bastante a alavancagem dupla da *holding* e continuar alavancando, obviamente, os projetos.

Não tenho nenhum *guidance* de alavancagem para falar, mas é abaixo dos 40% que temos visto hoje que devemos operar daqui para frente – talvez até um pouco mais baixo ou não tão próximo a 40%.

Dany Muszkat:

Gostaria, mais uma vez, de agradecer, principalmente o time todo da empresa, e agradecer os acionistas e analistas que nos acompanham. Como sempre, estamos à disposição depois do *call*, *offline*, caso alguém precise tirar mais alguma dúvida. Muito obrigado e vamos ao trabalho.

Operador:

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.”