

Operadora:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG referente aos resultados do 1T14. Estão presentes conosco o Sr. Carlos Piani, Diretor Presidente, o Sr. Marco Kheirallah, Diretor Vice-Presidente Financeiro e Diretor de Relações com Investidores, o Sr. Antonio Guedes, Diretor de Operações, e o Sr. Rafael Espírito Santo, Head de Relações com Investidores.

Informamos que a apresentação é gravada e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para analistas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor, solicite a ajuda de um operador, digitando *0.

Gostaríamos de informar que perguntas só poderão ser feitas através do telefone. Caso você esteja conectado pelo webcast, sua pergunta deverá ser enviada diretamente para a equipe de RI da PDG pelo e-mail ri@pdg.com.br.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet, no endereço www.pdg.com.br/ri. Nesse endereço é encontrada a respectiva apresentação para download, na plataforma do webcast.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da PDG, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da PDG e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Carlos Piani, Diretor Presidente, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Carlos Piani, pode prosseguir.

Carlos Piani:

Bom dia a todos. Primeiramente, gostaria de agradecer a presença de vocês em nossa conferência dos resultados do 1T14. Nossa agenda de hoje terá quatro partes; na primeira, falarei sobre os destaques do trimestre; na segunda, Antonio Guedes, nosso Vice-Presidente de Operações, discorrerá sobre os aspectos operacionais; na sequência, Marco Kheirallah, nosso Vice-Presidente e Diretor Financeiro, discorrerá sobre os resultados financeiros do período; e, por fim, iremos para a sessão de perguntas e respostas.

Passando para o slide dois, começamos com os destaques do resultado. Registramos um lucro líquido de R\$2,8 milhões. Esse foi o segundo trimestre com resultado líquido positivo.

Obtivemos uma variação líquida de R\$75 milhões, mantendo a trajetória de redução de consumo de caixa trimestral, excluindo efeitos não-recorrentes relevantes.

Lançamos R\$130 milhões no 1T, com dois projetos no Rio de Janeiro, lançamento de outros dois em abril, com VGV de R\$274 milhões, com boa performance de vendas. Estamos vigilantes ao ambiente macro e microeconômico do setor, mas continuamos trabalhando com crescimento esperado em termos de lançamento no ano de 2014 comparado com o ano de 2013.

Entregamos 3.293 unidades com Habite-se. Isso gerou uma redução do custo a incorrer de obras de R\$3,7 bilhões para R\$3,1 bilhões, reduzindo o risco do nosso legado anterior a 2013. Reduzimos em 28% o G&A comparado ao 1T13, mantendo os nossos ganhos contínuos de eficiência na parte administrativa.

E, por último, contratamos um financiamento de R\$320 milhões com o Banco do Brasil em abril, logo após o fechamento do trimestre, dando prosseguimento ao processo de rolagem dos nossos vencimentos financeiros do ano.

Em resumo, avançamos muito bem em várias frentes do processo de reestruturação nesse trimestre. Estamos focados na execução de nosso planos, e esperamos, com as ações atualmente em curso, mais avanços nos próximos trimestres, e com isso, uma geração de caixa positiva operacional à partir da segunda metade do ano.

Agora gostaria de passar a palavra para o Guedes, que vai comentar nossos resultados operacionais.

Antonio Guedes:

Bom dia a todos. Iniciaremos falando sobre os lançamentos do 1T, no slide três.

Lançamos dois projetos no 1T, ambos no Rio de Janeiro, com VGV total de R\$130 milhões. O primeiro lançamento foi a segunda torre do DOM Offices, um empreendimento muito bem sucedido, cuja primeira fase havia sido lançada no 4T13, com 100% das unidades vendidas no primeiro final de semana. Neste ano, abrimos uma segunda fase comercial na segunda quinzena de fevereiro, com espaço para incremento de preços.

O segundo empreendimento foi o Residencial Meridiano, um projeto de alta renda localizado próximo ao Arpoador, lançado na primeira quinzena de março. Ambos os projetos estão atualmente entre 30% e 40% vendidos.

No slide seguinte, mostramos os lançamentos realizados em abril, que somam R\$274 milhões em VGV para a PDG. O Niemeyer Monumental, um empreendimento comercial na cidade de Niterói, enquanto o Maison Artisan é um projeto de alta renda localizado no bairro do Ipiranga, em São Paulo.

Para maio, esperamos lançar outros dois empreendimentos, ambos em São Paulo: uma nova parte do Jardim das Perdizes em conjunto com a Tecnisa e a quarta parte do Vila Nova Sabará em conjunto com a Rossi.

O pipeline de empreendimentos continua robusto para os próximos meses e continuaremos a monitorar o ambiente macroeconômico para decidir o melhor momento para o lançamento desses projetos. Como dito no *call* do trimestre anterior, ainda trabalhamos com um crescimento anual no volume de lançamentos.

Agora vamos falar de vendas, no slide seis. Tendo em vista os poucos lançamentos realizados no trimestre e o esforço da Companhia em gerar caixa no curto prazo, focamos na venda de estoque, que representou 91% da venda líquida do trimestre.

Como vínhamos sinalizando, os distratos estão caminhando para a normalidade após a grande limpeza de base realizada no 2T13 e no 3T13. Neste trimestre, os distratos líquidos daqueles revendidos no próprio trimestre foram de R\$145 milhões.

No próximo slide, damos foco agora ao distrato à revenda. Mostramos a revenda de distratos realizada nos últimos 12 meses. Como temos mostrado nos últimos trimestres, o principal motivo dos distratos segue sendo a adequação da renda dos compradores e a incapacidade de obtenção de financiamento bancário, e não distratos voluntários, frutos da insatisfação do cliente com o nosso produto.

Isso pode ser evidenciado no gráfico do lado esquerdo do slide, que mostra que 80% das unidades distratadas estão concentradas em empreendimentos mais de 80% vendidos. Com isso, conseguimos revender 53% dos distratos realizados nos últimos 12 meses, com incremento de 14% sobre o preço original de venda.

No slide seguinte, apresentamos a curva de revenda dos nossos distratos no tempo, que atingiu 89% até 12 meses após o ápice dos distratos, uma aceleração em relação aos 85% do último trimestre.

No slide nove, falaremos agora sobre os nossos estoques. Como mencionamos anteriormente, apesar dos poucos lançamentos do 1T, focamos nossos esforços comerciais na monetização do nosso estoque, principalmente aquele que gera caixa imediato para a Companhia, ou seja, o estoque construído e o estoque a ser entregue ainda em 2014, que têm um peso relevante na meta da Empresa este ano. As vendas desses estoques representaram 55% das nossas vendas líquidas totais no trimestre.

No próximo slide, dez, falaremos sobre obras. Seguimos focados na redução do risco operacional da Companhia, encerrando obras dentro do orçamento e prazo. No 1T, reaceleramos os ritmos internos físico de obras, e obtivemos Habite-se para 17 projetos, terminando o período com 166 projetos em andamento, dos quais 148 referem-se a projetos iniciados antes de 2013.

Apesar de atrasos pontuais na obtenção de Habite-se para alguns empreendimentos, mantemos nossa expectativa inicial de encerrar o ano de 2014 com menos de 50 projetos do legado em andamento.

Agora passo a palavra ao Kheirallah para as informações financeiras. Obrigado.

Marco Kheirallah:

Bom dia a todos. Passando pelo slide 11, falando de repasse. Como fruto de uma entrega crescente dos processos internos ocorridos ao longo do ano passado na área de repasses, conseguimos repassar 3.803 unidades no 1T do ano, em linha com as metas internas. Nossa expectativa é que esse movimento se acelere nos próximos trimestres, atingindo ente 18.000 e 20.000 unidades no ano, desencadeando assim o processo de desalavancagem da Empresa.

No próximo slide, 12, sobre G&A, como fruto das novas diretrizes estratégicas da Empresa, foco em rentabilidade e controle de custos, foram implementadas diversas

medidas nos últimos 18 meses que têm permitido à Empresa reduzir nosso G&A significativamente trimestre a trimestre.

Como podemos notar, atingimos um G&A total de R\$91 milhões no 1T, o que anualizado representa R\$365 milhões, montante 15% menor que o apresentado no ano passado. Vale lembrar que, no número do ano passado, existia uma reversão de quase R\$50 milhões dos planos de *stock option* antigos. Tirando esse efeito, a redução efetiva do G&A teria sido ainda mais expressiva.

No slide 13, sobre endividamento. Nossa dívida líquida encerrou o trimestre em R\$7,1 bilhões, uma variação de apenas R\$75 milhões frente ao último trimestre. A dívida corporativa total, incluindo as debêntures, permaneceu praticamente estável, o que reflete nosso sucesso no esforço de rolagem das dívidas que estão vencendo no curto prazo.

Como já havíamos comentado anteriormente, tínhamos dois eventos importantes de repactuação de CRIs junto ao mercado ao longo do 1T, que somavam R\$320 milhões. Desse montante, conseguimos rolar junto ao mercado aproximadamente 1/3.

Como evento subsequente ao trimestre, concluímos a captação de R\$320 milhões junto ao Banco do Brasil, em uma linha de SFI com prazo de três anos.

Os vencimentos do 2S estão concentrados em um CRI, também colocado a mercado, de R\$250 milhões. Já obtivemos a aprovação de dois bancos de linhas de crédito para fazer frente ao valor que eventualmente não consigamos repactuar junto ao mercado. Além disso, aprovamos recentemente a rolagem de uma dívida de R\$200 milhões, que vence ao longo do 3T.

Como temos falado nos últimos *calls*, acreditamos que todas essas negociações em curso são uma demonstração clara do apoio incondicional que temos recebido dos bancos parceiros da Companhia, mostrando confiança a todas as medidas implementadas pela Empresa ao longo dos últimos 18 meses. Esperamos, em breve, iniciar o processo de desalavancagem financeira da Companhia, através da geração de caixa operacional, trazendo à Empresa um grau de liberdade maior na otimização da sua estrutura de capital.

No próximo slide, 14, ainda sobre alavancagem, mostramos uma *proxy* da evolução do nosso desempenho operacional, medido aqui pela variação da dívida líquida ao longo dos últimos trimestres.

Somando os últimos dois trimestres, a Empresa consumiu menos de R\$100 milhões de caixa operacional. Mesmo se desconsiderarmos a venda do empreendimento Domo Corporate, ocorrida no último trimestre, temos uma evolução clara desse indicador no tempo.

Com a aceleração esperada do processo de repasse e o número decrescente de obras em andamento, esperamos começar a gerar caixa operacional no 2S14, com uma geração expressiva ao longo do ano que vem.

Do lado direito do slide, apresentamos um conceito de endividamento expandido, considerando não apenas a dívida financeira da Empresa, mas também o custo a incorrer de construção. Sobre esse conceito, a PDG vem reduzindo sistematicamente seu risco de balanço em aproximadamente R\$3 bilhões desde que chegamos.

No slide 15, apresentamos a evolução do contas a receber líquido do gasto previsto para entregar em obras. Nosso ativo imobiliário tem crescido de forma consistente, atingindo R\$8,5 bilhões ao final do 1T.

No slide 16, a margem REF segue subindo gradualmente com o encerramento das obras com margens menores, saindo de 27% no 1T13 para 29,4% nesse trimestre. Esse número deve continuar crescendo à medida que os projetos antigos forem fluindo pelo resultado e os novos projetos ganharem peso no total. Os projetos lançados a partir do ano passado estão com uma margem REF de 31,2%.

E no último slide, a DRE, apresentamos o resultado contábil resumido, que não apresentou nenhum evento não-recorrente relevante.

Com isso, vamos dar início ao processo de perguntas e respostas.

David Lawant, Itaú BBA:

Bom dia a todos. Obrigado pela apresentação. Tenho duas perguntas, na verdade. A primeira é sobre o banco de terrenos. Eu estou olhando aqui a tabela do release do 1T e comparando com a do 4T13, e teve uma revisão para baixo relevante, acho que de mais de R\$3,3 bilhões no VGV parte PDG, e no número de unidades também caiu em 22.000. Boa parte dessa redução parece vir do segmento de média renda e econômico, mas como os lançamentos foram pequenos, acho que isso sugere que talvez tenha havido venda de terrenos nesse trimestre. Queria confirmar se é isso mesmo e, se sim, se isso teve algum impacto na queima de caixa do trimestre. Essa é a primeira pergunta.

E a segunda é sobre G&A, que continua caindo de maneira consistente. Queria saber se vocês acham que esse patamar do 1T é o patamar com que devemos trabalhar ao longo deste ano, ou se ainda tem mais ganho para ser capturado nos próximos trimestres. Obrigado.

Carlos Piani:

David, vou começar aqui, e qualquer coisa o Guedes e o Kheirallah complementam. Em banco de terrenos, temos tido duas ações: distratos e vendas. Essa variação do saldo do banco de terrenos trimestre contra trimestre é fruto disso.

Podemos discutir, dar uma visibilidade disso daqui para frente, mas é uma ação que está em curso, a otimização desse banco de terrenos, à luz da estratégia que definimos lá atrás. E também estamos adquirindo novos terrenos. Então, essa é a variação líquida de vendas/distratos menos entrada, novos terrenos adquiridos.

Dentro do G&A, como falamos, é continuar buscando eficiência. Na medida em que reduzimos o tamanho da operação da Companhia, temos um grau de liberdade maior para otimizar nossa estrutura.

Então, sim, acho que esse nível não é o *steady state* para o ano, nós continuaremos buscando ganhos de eficiência nos próximos trimestres. Então, nossa expectativa é que haja, sim, uma redução, e ela andarás basicamente *pari passu* com a redução do nosso legado, do custo a incorrer.

David Lawant:

Perfeito. Obrigado. Se eu puder fazer um *follow-up*, então, só para ver se eu entendi, Piani: é claro, a variação do *land bank* considera todos esses fatores que você falou, mas está certo falar, então, que teve mais distrato do que venda de terreno nesse trimestre?

Carlos Piani:

Com certeza.

David Lawant:

Obrigado.

Rafael Pinho, Morgan Stanley:

Bom dia a todos. Piani, não sei se perdi na apresentação, nesse refinanciamento que vocês fizeram com o Banco do Brasil, você pode abrir qual foi o custo, e que tipo de custo vocês estão conseguindo, renegociando para os próximos refinanciamentos, o custo de dívida? Obrigado.

Marco Kheirallah:

Pinho, eles pediram para que não abrissemos, mas eu diria que é um custo muito próximo e parecido. É uma linha de SFI, um custo baixo, na nossa opinião, e muito mais parecido com as dívidas que tomamos no âmbito de financiamento à construção do que dívida corporativa. Mas vou respeitar o pedido do Banco do Brasil de não abrir a operação.

Rafael Pinho:

OK. E para frente, Kheirallah, vocês falaram no release em mais R\$250 milhões para fazer até julho. Você tem algum indicativo de como está?

Marco Kheirallah:

Estamos em processo de renegociação. Já publicamos isso, o CRI de R\$250 milhões, que ofereceu aos detentores o prazo de um ano e uma taxa de 125% do CDI, que foi a taxa que repactuamos no 1T. As captações que temos feito têm sido mais favoráveis do que isso, obviamente não queremos fechar a porta para o mercado; e as duas operações que temos em negociação aprovadas, em estruturação com os bancos para fazer frente, são mais baratas do que isso, sendo que uma delas já confirmada e a outra em tentativa, ambas para locação de MAPA 4 junto aos bancos comerciais.

Então, a estratégia é pegar o desktop junto aos bancos comerciais e deixar a porta para o mercado aberta. Mas, de novo, são dívidas junto a bancos comerciais no âmbito ou com estruturas muito parecidas com o financiamento à produção, preferencialmente utilizando recursos de MAPA 4.

Rafael Pinho:

OK. E desculpe, você deve ter o número mais fresco na cabeça, Kheirallah, fora esses R\$600 milhões – quer dizer, os R\$350 milhões mais R\$250 milhões –, tem mais alguma coisa no curto prazo que você precisa resolver ainda este ano? E qual seria o montante?

Marco Kheirallah:

Na verdade, teremos mais R\$92 milhões em setembro, se não me engano, CRI também colocado a mercado, e uma dívida junto a banco de investimento de R\$120 milhões em dezembro.

Para ser bem objetivo com você, passa a ser marginal o desafio da rolagem. As linhas que temos aberto são excedentes e superam os vencimentos. Então, acho que já podemos começar a parar de falar do risco depois de rolagem e começar a falar efetivamente do ponto de vista de alavancagem.

Rafael Pinho:

Está ótimo. Muito obrigado, e bom dia.

Luis Maurício Garcia, Bradesco:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, na realidade, é um *follow-up* da primeira pergunta que foi feita. Se você puder especificar melhor quanto foi o benefício do *free cash flow* da venda de terreno e qual foi o impacto líquido na DRE, se foi prejuízo, se foi lucro; enfim, o que tivemos de impacto líquido da parcela que foi relacionada à venda? E eventualmente você teve alguma perda do que foi distrato, mas imagino que a maior sensibilidade seja do que foi relacionado à venda.

E a segunda pergunta, vemos de fato o *de-risking* sendo bem implementado, e acho que já conseguimos ver um volume a executar caindo bastante. O contraponto disso é que quando olhamos REF hoje, está em um patamar de R\$3 bilhões, e mais o estoque a ser vendido, também em um patamar de R\$3 bilhões, e uma vez que 62% da REF já são reconhecidos neste ano, então mostra que a operação para frente fica muito dependente de lançamentos.

Então, dado que a REF vocês estão reconhecendo no curtíssimo prazo e o estoque também já não é mais tão relevante, e é uma coisa que está sendo vendida mais gradativamente, queria entender como está a cabeça de vocês.

Tinha mudado um pouco sobre tamanho de empresa, vocês estavam rediscutindo isso em uma rodada de planejamento estratégico que estava acontecendo no começo de abril. Queria saber o que pode ser falado disso, qual é a nova definição de vocês. Se vocês vão realmente tentar trabalhar em um tamanho menor e continuar focando no corte de custo, ou se tentarão recuperar um tamanho de R\$3 bilhões a R\$4 bilhões, e para não vermos uma queda de receita muito grande para frente teria que haver uma aceleração mais rápida. Enfim, se puderem comentar um pouco como está essa parte estratégica dentro da Companhia, o que vocês estão imaginando hoje diante do cenário.

Marco Kheirallah:

Luis, deixe-me pegar a primeira e o Piani pega a segunda. Então, essa venda, na verdade venda/distrato, era mais permuta do que qualquer outra coisa, então o impacto sobre a geração de caixa operacional é desprezível, marginal. Eu lhe passo o dado exato depois, mas estamos falando de R\$1 milhão, R\$2 milhões ou R\$3 milhões. Esse evento é não-recorrente.

Segundo, quanto a essa informação de banco de terrenos, nós temos aqui como uma meta, se possível no próximo trimestre já, melhorarmos um pouco essa informação, porque parte dela está rodada em viabilidades muito desatualizadas, muito do passado. Então, dado o foco das duas perguntas, sua e do David, vamos tentar trabalhar em uma informação que seja mais útil.

Mas deixe-me lhe dar ruma terceira informação, que é relevante: hoje, como você sabe, consolidamos o balanço da REP 100% nos nossos resultados. No resultado do 1T14, dos R\$-75 milhões de dívida líquida, R\$30 milhões vieram da REP. A REP está construindo um shopping em Botucatu e, você sabe melhor que eu, o processo de construção de *properties*, aumenta dívida sem nenhum correspondente de receita.

Então, se você for excluir esse efeito, e para frente pretendemos dar um pouco mais de transparência nisso, o consumo de caixa operacional da PDG em si foi inferior aos R\$75 milhões, sem nenhum evento não recorrente no trimestre.

Carlos Piani:

Em relação à segunda pergunta, voltando ao que falamos no trimestre passado, neste ano estamos buscando crescimento em relação ao ano passado por dois motivos: primeiro, achamos que, do ponto de vista operacional, estamos mais robustos que no ano anterior, então isso permite; e segundo, o mercado, apesar de toda essa apreensão em relação a futuro que estamos acompanhando também de forma vigilante, achamos que há uma resiliência no mercado de incorporação para que cresçamos em relação a mais ou menos os R\$2 bilhões que tivemos no ano passado.

Em relação a um período mais longo, ainda estamos reavaliando. Temos um grupo de trabalho dentro da Companhia em relação a isso. Eu diria que hoje a nossa expectativa é que esse crescimento continue, mas, de forma mais conservadora, estamos atentos ao que vai acontecer com o Brasil nos próximos meses. Então, qualquer decisão mais discreta em relação a futuro, comunicaremos ao mercado na segunda metade do ano.

Crescimento este ano é o que estamos buscando em relação ao ano passado. O tamanho do crescimento de 2015 em diante precisa validar um pouco com a visibilidade desse trabalho e de mercado macropolítico.

E só tenho mais um comentário em relação a sua pergunta, que a despeito do contábil, que é uma dinâmica própria, está faltando matéria-prima para 'PoCar' etc., nossa preocupação número um é rentabilidade e caixa.

Efetivamente, não vamos lançar para reportar receita, para reportar lucro. Não é esse o nosso objetivo. Se tivermos a oportunidade de fazer bons investimentos, bons lançamentos, ter bom retorno e crescer, o faremos. Se não tivermos essa

oportunidade, dada a pontualidade do setor, se isso nos trazer algum impacto, mas preservarmos nosso caixa, o faremos também. Tomaremos essa decisão de forma bastante tranquila.

Resumindo, eu acho que uma visibilidade de 2015 em diante, como eu falei no *call* passado ou no anterior, acho que estaremos mais preparados no 2S para uma conclusão desse trabalho, da visibilidade política, e o caixa estará mais claro para o mercado e, com isso, poderemos dar uma sinalização mais objetiva.

Luis Mauricio Garcia:

OK. Só um último *follow-up*, se me permitem, com relação ao cronograma de obras do ano, teve alguma mudança significativa? Vimos que mudou um pouco do que estava sendo esperado no início do ano, isso teve algum motivo? É alguma coisa mais ligada a Habite-se ou ligada à execução?

Antonio Guedes:

Em relação a término de obra, execução de obra, não mudamos nada, está mantido. Mantivemos, custo, prazo, não tem problema nenhum. É só uma questão de data de Habite-se, averbação, que sempre corre um pouco, antecipa; tem casos que antecipamos até 90 dias de Habite-se, e outros casos em que isso fica em 30 dias, 60. Isso faz parte do ambiente em que vivemos.

Então, não tem nada significativos em termos de término de obra. Estão mantidos todos os cronogramas, tem uma aceleração grande de término de obras. É algum desvio de Habite-se. É pontual, não é significativo.

Marco Kheirallah:

Só para reforçar, nenhuma revisão orçamentária.

Luis Mauricio Garcia:

Está claro. Obrigado.

Marcelo Motta, JPMorgan:

Bom dia a todos. Uma pergunta rápida sobre o resultado financeiro: nós vimos a linha de variação monetária e também a de outras receitas crescendo bem fortes ano contra ano. Queria entender se tem algum *one-off* aqui dentro ou não, só para conseguirmos projetar isso melhor daqui para frente.

Marco Kheirallah:

Desculpe, você pode repetir sua pergunta? Travou a linha aqui.

Marcelo Mota:

Lógico. Na parte de resultado financeiro, nós vemos a linha de variação monetária e também de outras receitas financeiras dando um salto comparado com o 1T13. Queria entender se tem algum *one-off* ou não dentro desses números.

Marco Kheirallah:

Perfeito. Na verdade, aqui tem dois efeitos. O primeiro, que é, de fato, entrega de obra, que você começa a rodar o IGPM+12%. É o ponto que sempre falamos: existe um ativo que às vezes está pouco mensurado na PDG, que são R\$12 bilhões rodando em INCC ou a IGPM+12%.

O problema é que, enquanto você não entrega a obra, ele transita pela receita de incorporação, e depois que você entrega a obra ele passa a transitar pelo resultado financeiro lá embaixo. Eu imaginaria que isso deveria aumentar, porque isso é fluxo do término de obra, e você virar a chave e começar a cobrar IGPM+12%. Isso é variação monetária e juros.

E outras receitas financeiras, quando fazemos o distrato, aquela parte do distrato, do resultado do contrato do cliente que não é devolvida para ele, entra nessa conta, outras receitas financeiras.

Mas o mais relevante aqui para termos em mente é que existe uma receita financeira, seja correção monetária de INCC, seja juros de correção monetária, dentro dos ativos da PDG, bastante relevante.

Marcelo Motta:

Perfeito. Obrigado.

Pablo Barroso, GBM:

Thank you for taking my call. I have three questions, the first one is which management tariff would short-term cash generation you have.

My second question is the end of the year cost of debt, and my third question is launches and pre-sale guidance.

Marco Kheirallah:

Would you mind repeating your first question? We got the second and the third one, but not the first one.

Carlos Piani:

Eu vou responder a última. Ele perguntou do custo da dívida no final do ano, e a última pergunta foi se temos algum *guidance* de lançamentos e vendas contratadas. Eu vou pegar a última, você pega a da dívida e depois vemos se entendemos a primeira novamente.

Em relação a lançamentos, não temos *guidance*, mas temos afirmados que estamos buscando lançar mais que no ano passado, que foi de R\$2 bilhões aproximadamente. O valor final dependerá basicamente de duas coisas, como temos dito: um, do ambiente macro; e dois, nossa capacidade de execução, que está melhorando a cada dia.

O número final vai depender dessas duas variáveis e queremos guardar para nós o grau de liberdade, dependendo do ambiente, de crescer um pouco mais ou menos. A mesma coisa para vendas, não temos dado *guidance* de vendas.

Marco Kheirallah:

Acho que a primeira pergunta foi com relação à expectativa de geração de caixa. Na mesma linha, não damos *guidance* do que é o valor, mas temos sido bastante assertivos e taxativos em dizer que temos uma expectativa de geração de caixa operacional positiva no ano de 2014; variação de dívida líquida negativa, para ser mais preciso.

Em relação ao segundo ponto, o custo da dívida, a dívida da PDG varia de dívida corporativa e dívida de financiamento à produção. Na dívida de financiamento à produção não houve nenhum aumento de custo, ele segue rodando na casa de TR+9,5%, e a dívida corporativa varia muito. É muito difícil falar de uma média, depende muito da estrutura, da composição de garantias, do prazo, da contraparte. É muito difícil generalizar dívida corporativa.

Além do que, em algumas dessas estruturas, como mencionei, existe um pedido de confidencialidade em relação não só à taxa, mas em relação à estrutura colocada de pé. Acho que isso responde as perguntas.

Eduardo Silveira, Banco Espírito Santo:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre estoques. Vemos que no final do ano o estoque concluído será bastante relevante, mais da metade do estoque total. Qual é a estratégia da Companhia para fazer eventuais descontos em estoque concluído? Como vocês veem essa evolução do estoque concluído? Essa é a primeira pergunta.

A segunda, ainda em relação ao resultado financeiro, neste trimestre ainda teve algum impacto das debêntures, dos lotes, ou foi só esse efeito que o Kheirallah comentou, da correção financeira na outra receita? Obrigado.

Marco Kheirallah:

A segunda, o efeito da marcação a mercado das debêntures foi de R\$2 milhões positivos. Então, é desprezível.

Carlos Piani:

Em relação à primeira pergunta, quanto ao estoque concluído, não comentamos, mas colocamos no *release*, hoje nós temos metas desdobradas para todo mundo, e uma das metas é venda, como não poderia deixar de ser, com foco muito grande no estoque pronto; pronto ou a ficar pronto no ano de 2014. O mercado tem sido muito vocal em relação a isso.

A política varia praça a praça, mas em alguns casos o estoque pronto até ajuda a venda. O setor todo passou por um momento de muito atraso de obras, e em algumas praças, os clientes querem ver o negócio pronto antes de comprar.

Então, um dos *triggers* de venda tem sido efetivamente a conclusão do empreendimento para que o cliente tenha certeza do prazo de entrega, e isso tem motivado a venda.

Em relação a descontos, isso é muito praça a praça. Acho que o Guedes pode até comentar um pouco mais, mas tem realidades muita diferentes. Estamos presentes no Brasil todo, e tem praças que estão com um desequilíbrio maior de oferta e demanda, e outras onde a oferta e demanda está bem apertada.

Hoje, o que vemos mais ou menos é o que colocamos no *release*, um desconto de aproximadamente 5% em relação ao estoque que tivemos no trimestre anterior. Então, não é algo representativo em relação ao todo, pelo menos na minha opinião.

Antonio Guedes:

Complementando, todo mês é 'barriga no balcão', cobrando venda, fazendo ações de marketing, clientes, corretores. É o dia a dia.

Eduardo Silveira:

OK, muito obrigado. Bom dia.

Operadora:

Obrigada. A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Carlos Piani para as considerações finais.

Carlos Piani:

Estamos no segundo ano da fase de reestruturação, e estamos bem animados com os resultados parciais e com a perspectiva de construirmos novamente uma grande história de sucesso.

Desde a nossa chegada, tivemos o privilégio de encontrar e recrutar gente que faz a diferença, pensa como um verdadeiro time de donos, tem compromisso com os resultados e busca a realização dos nossos clientes, sempre agindo de forma simples e trabalhando com ética.

Tenho certeza que, com este grupo, alcançaremos os nossos objetivos e seremos mais uma vez líder de vendas nas regiões onde atuamos, com rentabilidade e admiração de todos os públicos, de forma a gerar valor para os nossos acionistas.

Obrigado novamente por atender a nossa conferência de resultados do 1T14, e tenham todos um bom dia.

Operadora:

A teleconferência dos resultados do 1T14 da PDG está encerrada. A todos, tenham um bom dia.



**Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T14
PDG Realty (PDGR3 BZ)
9 de maio de 2014**

“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.”