

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG Realty, para discussão dos resultados referentes ao 2T08.

Informamos a todos os participantes que esta teleconferência e os slides estão sendo transmitidos pela Internet através do site www.pdgrealty.com.br, e que a apresentação está disponível para download na seção Relações com Investidores.

Informamos também que os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa, e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

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, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da PDG Realty, bem como em informações atualmente disponíveis para a Companhia. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

As condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar os resultados futuros da Empresa e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Gostaria, agora, de passar a palavra ao Sr. José Antonio Grabowsky, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Grabowsky, pode prosseguir.

José Antonio Grabowsky:

Bom dia. É um prazer estar com vocês aqui de novo em mais um *call* de resultados, nossos resultados do 2T, fechando o 1S08. Acho que estamos aqui muito animados e muito satisfeitos, realmente estamos olhando pouco mais de um ano após nosso IPO, em janeiro de 2007. Tudo o que nós estamos atingindo neste momento, realmente dá muito orgulho e com certeza estamos conseguindo ultrapassar todas as metas que tínhamos no *business plan* desde o ano passado, para a Empresa.

O mercado continua muito bom, todos os fundamentos macroeconômicos para o nosso mercado imobiliário continuam funcionando muito bem, e temos conseguido fazer tudo o que estava planejado melhor ou igual ao que pensávamos. Principalmente a parte toda do crescimento acelerado de lançamentos, trimestre após trimestre; junto com isso, velocidade de vendas continua a ser nossa prioridade de ter melhorado em relação ao ano passado e continuamos sendo líderes nesse critério da indústria.

Estamos conseguindo manter ou melhorar nossas margens, margem EBITDA, margem de lucro, e acho que nosso modelo de negócios comprovadamente já se mostrou vencedor, e a plataforma operacional que conseguimos montar desde o IPO está muito eficiente, totalmente sob controle, garantindo a consistência e a previsibilidade dos nossos resultados e nos dando oportunidade de estar sempre procurando novos negócios e novas formas de melhorar nossa Empresa.

Consistência e previsibilidade dos nossos resultados, sempre continuando com a idéia de prometer menos e entregar mais; acho que isso está virando uma marca da PDG e temos muito orgulho e nos esforçamos muito para manter isso. Pretendemos continuar fazendo isso.

Acho que nitidamente já consolidamos nossa posição como uma das empresas líderes deste setor, pretendemos continuar assim. Na verdade, nossa meta é ser a melhor empresa do setor mesmo, e acho que até o final do ano vamos conseguir estar em qualquer critério, e principalmente nos critérios a que mais prestamos atenção, que é a parte de vendas, EBITDA e lucro líquido, entre as três maiores do setor em 2008, o que com certeza é bem melhor do que as nossas previsões de um ano e pouco atrás, quando fizemos o IPO, na nossa posição relativa no setor.

Indo direto à página três, especificamente dos destaques do 2T e do 1S, acho que vale a pena ressaltar nosso recorde de vendas contratadas no 2T em R\$472 milhões no *pro rata* da PDG. Mais uma vez nossa velocidade de vendas continua excelente; praticamente 56% das unidades lançadas no trimestre já foram vendidas. Isso com certeza é a melhor performance da indústria.

Lançamentos no trimestre alcançaram quase R\$600 milhões no *pro rata* da PDG. Com isso, totalizamos R\$1,2 bilhão lançado no semestre. E no 1S inteiro as vendas contratadas totalizaram R\$939 milhões no nosso *pro rata*. Na parte dos destaques financeiros, receita líquida do semestre atingiu R\$524 milhões, com R\$304 milhões só no 2T, um crescimento relevante do 1T para o 2T. A tendência é que isso continue à medida que as obras vão sendo realizadas.

EBITDA alcançou no semestre R\$146 milhões, com R\$82 milhões no 2T. Margem EBITDA praticamente 28%, continua uma margem muito boa. E o lucro líquido ajustado no semestre atingiu R\$115 milhões, sendo R\$63 milhões no 2T; e margem de lucro líquido de 22%.

O segmento econômico continua a ser nosso foco, na parte de desenvolvimento residencial. 82% dos lançamentos do 2T ocorreram nesse segmento, 82% das vendas contratadas também foram nesse mesmo segmento, e 80% do nosso *land bank* está concentrado nesse segmento, atingindo 76.000 unidades. Vamos ver isso em mais detalhes ao longo da apresentação.

A parte de caixa, que obviamente é fundamental para termos conseguido chegar onde chegamos, é a nossa administração eficiente de caixa. Continuamos com uma posição de caixa muito confortável; nosso caixa consolidado estava acima de R\$430 milhões no final do trimestre, além de um acesso a linhas de crédito imobiliário com diversos e principais bancos do País, atingindo cerca de R\$3 bilhões, e parte dela podendo ser usada para aquisição de terrenos.

Com tudo isso, e dentro da nossa política de estar sempre atualizando vocês à medida que a performance vai nos dando conforto de que as coisas estão sob controle, estamos mais uma vez revisando nosso *guidance* de lançamentos para o ano; estamos saindo dos R\$2,4 bilhões com R\$2,6 bilhões, que era o *guidance* atual, aumentando aproximadamente 10%, para R\$2,6 bilhões com R\$2,8 bilhões, já que no 1S já atingimos R\$1,2 bilhão e estamos com um *land bank* pronto para lançar o necessário para completar esse *guidance* ao longo dos outros dois trimestres. E a

questão, como sempre, vai ser vamos continuar lançando cada vez mais à medida que o mercado e que as vendas continuem bons.

Meta de lançamento para nós não é fundamental; fundamental é venda. Mas pelo cenário que estamos enxergando, vamos ter condições de lançar bastante, o mercado continua muito bom, principalmente nos segmentos em que nos concentramos. Nossa expansão geográfica está funcionando perfeitamente; vocês vão ver mais adiante, já estamos cada vez mais com lançamentos em outras praças e tendo performance dentro do previsto. Então, eu acho que realmente está tudo caminhando para a gente atingir todas as nossas metas em 2008.

Vou falar mais um pouco dos eventos recentes. Expansão geográfica, que eu estava mencionando, a Goldfarb continua se expandindo, adquiriu áreas agora em Porto Alegre, mais uma cidade que ela vai atingir. Fizemos nosso primeiro lançamento da parceria com a Habiarte Barc em Ribeirão Preto. Mais uma vez estamos satisfeitos com a idéia do parceiro local, é muito importante, tem sempre a questão da cultura local, da confiança que traduz para o mercado imobiliário e para os compradores naquela região. Então, fizemos nosso primeiro lançamento totalmente dentro do previsto, R\$88 milhões de VGV. Já está com 30% das suas 192 unidades vendidas.

E a última novidade é a revisão pela S&P do nosso *rating*; ainda está pior do que acreditamos, mas é um processo. Com certeza já reflete a solidez do nosso balanço, da nossa posição de caixa. Acho que ainda temos muito para evoluir, mas é questão de tempo.

Vou passar a palavra para o Michel, para ele conduzir o resto da apresentação.

Michel Wurman:

Bom dia, pessoal. Na página cinco, começando com um relatório de cobertura de *sell side*, este trimestre nós tivemos a grande felicidade de, de fato, conseguir a cobertura de grandes bancos que ainda não cobriam nosso papel. Já temos, hoje em dia, doze recomendações de compra no papel. Um detalhe importante é que tem intensificado muito conseguir novas coberturas, eu diria que já conseguimos dos principais bancos. A medida, agora, a tendência é ter muito poucas novas coberturas. O que queremos é ter ao máximo possível uma ótima comunicação com os analistas e ter o maior *disclosure* possível da Empresa, para continuar com a manutenção muito boa desse relacionamento e desse tipo de *disclosure* da Empresa.

Temos participado, e nossa agenda para o 2S é bastante cheia em relação a participação em eventos. A partir da divulgação de resultados de hoje, a partir da semana que vem, vocês podem ver, na agenda de RI, estamos participando de diversos eventos. Esta vai continuar sendo nossa estratégia, de estar muito próximo aos analistas e muito próximo aos investidores. Temos um modelo de negócios que consideramos ser um modelo campeão. Com certeza é um modelo mais complexo de entender, tem várias variáveis um pouco diferentes das demais empresas, e quanto mais explicação a gente puder dar, quanto mais visibilidade tiver, mais fácil para o pessoal entender o nosso papel e entender o que conseguimos agregar de valor não só no nosso *business* de incorporação imobiliária.

Continuando na página seguinte, percebemos um pouco a performance operacional. Em vendas contratadas, naturalmente teve um crescimento imenso, que sai de R\$224

milhões no 2T07 para R\$472 milhões nesse trimestre, e no 1S a gente passa de R\$302 milhões no 1S07 para R\$939 milhões no 1S08. Isso é uma consequência natural do nosso crescimento orgânico e não-orgânico na nossa plataforma, temos feito mais lançamento, temos feito mais venda, naturalmente isso deve cair nos nossos resultados.

Na parte de baixo, vemos um pouco a estratégia de como é que foi a segmentação de lançamento por segmento e por geografia. Acho que uma diferença que vocês podem perceber nesse trimestre, que começa a ser marcante, é a forte participação do interior de São Paulo. Como estratégia máxima da Empresa, e eu vou comentar isso mais tarde na nossa apresentação, continuamos com um *call* muito forte de Sudeste e, dentro de Sudeste e outras regiões do Brasil, estamos tentando entender muito os geodados e as principais estatísticas de quais cidades médias conseguimos entrar. Por exemplo, interior de São Paulo para nós é uma grata surpresa. Hoje em dia, já estamos em mais de 17 municípios do interior de São Paulo, e eu diria que a maior parte deles performando muito bem. É claro que tem um trabalho no início de explicar o que é a placa, você é uma pessoa de mercado de fora, você está entrando em um mercado que normalmente é mais fechado, que tem poucos *players*.

Mas, no momento que você passa dessa fase de transição, que costuma ser os três ou seis primeiros meses, você consegue consolidar uma liderança muito forte nessas cidades. Exemplo nosso, em relação à Goldfarb, foi Campinas. É óbvio que Campinas não é uma cidade média, Campinas é uma cidade imensa, mas em Campinas a nossa performance de vendas no início era muito mais fraca que a nossa performance de vendas atual, com muito mais lançamento.

Então, estamos começando a ver esse tipo de performance em todas as cidades do interior. Os primeiros trimestres são mais fracos, onde você tem muito a questão da placa, investimento em marketing, mostrar o conceito, colocar mais *space* de placa. A medida que você passa do segundo empreendimento em cada uma das cidades começa a ser natural a situação dos nossos empreendimentos.

Mais importante, eu sei que está na moda esse termo de classe média, mas cidade média com classe média é uma das nossas apostas de Brasil no médio e longo prazo.

Na página seguinte, a gente tem o comportamento das vendas no trimestre, daqui a pouco, à medida que a gente vai fazendo esses *calls* de trimestre em cima de trimestre, provavelmente vai começar a ter uma nota no nosso tipo de comunicação, a não ser que tenha algum problema. A nossa expectativa, nós trabalhamos sempre para ter uma curva muito normal de vendas. Vocês percebem que não tem nenhum empreendimento que é uma catástrofe de venda. Você tem a maior parte concentrada entre 30–50%; é exatamente nesse padrão que tentamos concentrar no trimestre de lançamento.

Na página seguinte, destacamos quatro empreendimentos nossos. O Acqua Vita, da Goldfarb, com 98% vendido. Um empreendimento na capital de São Paulo, R\$84 milhões de VGV. O Bellicittá, da Cipasa, que foi um loteamento muito bem sucedido que a Cipasa fez; inclusive era para lançar apenas uma fase, lançou duas fases em cima do sucesso que teve a primeira fase.

No Rio de Janeiro, com a CHL, no público de classe média alta, podemos destacar o Botafogo Flex e, em São Paulo ainda, o Reserva dos Lagos, da Goldfarb, que pelo

tamanho do empreendimento e pelas novas fases que tem adiante desse empreendimento, estamos bastante animados. Agora, esses são quatro destaques, se vocês pegam na página anterior, vários empreendimentos poderiam estar nesta página; a gente prefere ter uma página só.

Na página seguinte, é aquele nosso gráfico tradicional, que vimos fazendo esse *disclosure* desde o início da PDG. Está sendo interessante que estamos começando a observar nos M&A das outras empresas gráficos como esses, pelo menos *disclosure* de dados como esses aparecendo. O destaque aqui, naturalmente, é que tudo que lançamos na nossa história tem 82% já vendidos. A nossa história, desde 2003, apenas de PDG já está chegando a quase 30.000 unidades lançadas. Chegamos a uma marca de 24.000 unidades vendidas.

Outro dado interessante é que se você pegar os lançamentos de 2007, já estamos com 86% vendido do que lançamos em 2007. No ano de 2008, estamos com 61% na média já vendido, sendo que no 1T já foram vendidos mais de 67%.

Eu vou passar, agora, para o João, para continuar com a apresentação, eu volto mais no final.

João Mallet:

Bom dia a todos. Na página dez, falando um pouco de lançamentos, como o Michel já disse anteriormente, a venda é o que mais importa para nós, mas o lançamento é que vai te dar base para você poder fazer a venda. Fechamos o 2T com aproximadamente R\$600 milhões no *pro rata* de lançamento da PDG, fechando o 1S com R\$1,2 bilhão aproximadamente no nosso *pro rata* de lançamento.

É um crescimento expressivo, é um crescimento em um nível que deu conforto para fazermos aumento de *guidance*. Eu diria que o aumento de *guidance* é muito positivo por sinalizar que está atrelado à venda e que estamos confortáveis com o nível de atividade que vimos tendo, que temos até condição de fazer um pouco mais.

Outro ponto importante, que eu acho que vale notar, é quando olhamos segmentação dos lançamentos por faixa de renda, vemos que 82% ocorreram no econômico. Esses são os mesmos 82% que falamos na parte de vendas, ou seja, temos vendas de forma equivalente em torno do segmento de renda. Eu não estou com venda muito boa só em um segmento e venda ruim em outro. Eu estou com vendas em um ritmo forte em todos os segmentos.

Quando olhamos a distribuição geográfica, novamente em linha com as vendas, eu saio das grandes capitais e tenho um desempenho muito bom, principalmente no interior e outras cidades do Estado de São Paulo. Espírito Santo, aqui também aparecendo com uma posição interessante, falando um pouco dessa estratégia de novas cidades.

Temos esse investimento inicial um pouco mais forte, mais agressivo, porém isso está conversando com o nível de vendas.

Página 11, dinâmica do *land bank*, saindo de venda e indo um pouco para *land bank*. A principal tendência a falar aqui no *land bank* é que já começamos a ficar em um patamar de conforto muito mais de manutenção do que o crescimento expressivo que

vínhamos tendo nos trimestres anteriores. Isso significa que eu tenho o planejamento muito melhor, eu tenho uma necessidade de caixa reduzida. O caixa marginal que eu preciso usar em *land bank* é muito menor, não só por eu ter que comprar menos terreno, mas também porque a condição de mercado para a compra de *land bank* voltou a ser muito mais favorável para as empresas.

O mercado está menos competitivo, sentimos isso na margem, havia terreno que podíamos comprar, mas preferimos segurar para tentar melhor negociação, e estamos vendo que na margem isso está melhorando. Então, eu diria que isso, não só para PDG, mas de uma forma geral para o setor está sendo bem positivo.

O *duration* do *land bank*, aquele gráfico que a gente gosta de mostrar bastante, dá conforto para fazer 2008 com tudo que precisamos. Se eu precisar, ainda teria alguma folga, eu tenho como selecionar os melhores projetos para ter uma venda melhor, se eu sentir que cada projeto tem uma possibilidade melhor de venda. Para 2009, eu estou muito confortável, estamos trabalhando agora para 2010, o 2S10 e a partir de 2011.

Página 12, de novo, o gráfico que mostramos da expansão regional no Brasil, já estamos em três estados, 55 cidades, destacando aqui o interior de São Paulo como um vetor importante desse crescimento dos novos lançamentos. O norte do Rio de Janeiro, calcado na expansão do *oil business* e também o cinturão de agrobusiness, que vai aqui no meio do Brasil muito também com o pessoal da Terrano e da Goldfarb.

Temos, hoje, uma capilaridade das maiores do setor, eu diria que estamos em uma posição muito confortável aqui. E um ponto importante é, saindo de grandes cidades e indo para o interior, a minha relação de custo de terrenos sobre VGV tem um ganho, na média, de 400 b.p., ou seja, eu tenho, na média, 400 b.p. de ganho na margem bruta só por conta de um *mix* melhor da compra de terreno no interior.

Página 13, falando aqui, até uma sugestão que colocamos para dentro da apresentação, sugestão de mercado, mostrar um pouco mais o que é o econômico da PDG, que estamos muito fortes em unidades de até R\$130 mil. Então, o que vemos aqui é que eu tenho 76.000 unidades no *land bank* econômico, 65% aproximadamente estão abaixo de R\$130 mil. São produtos que vão de 42–55 m², ou seja, produto de *low income*. Pode ver preço em alguns bairros, se eu tiver chance eu vou vender acima do preço que compramos na viabilidade inicial, porém o produto em si é de *mid-low income*, de segmento econômico, como chamamos.

Por que estamos vendo isso como sendo muito importante? Se formos para a página 14, vemos que 93%, quase 100% do *land bank* está no que chamamos de “guarda-chuva de TR”, ou seja, eu estou protegido ou pela SFH até R\$350 mil ou outras unidades elegíveis ao crédito associativo da Caixa Econômica Federal em unidades de até R\$130 mil.

No crédito associativo, só lembrando que a Goldfarb é a maior operadora de crédito associativo no Brasil. Continua sendo, vem aumentando o número de projetos repassados mês a mês, semana a semana, ficamos muito em cima desse trabalho operacional e estamos bem confiantes que vamos conseguir continuar aumentando isso ao longo de 2008 e nos próximos anos.

Outra dinâmica importante que vemos aqui pelo slide 14 é que, na questão de crédito imobiliário, estamos com aproximadamente R\$3 bilhões de linhas aprovadas junto aos principais bancos privados. Isso significa que a PDG está sendo vista claramente como o *player* preferencial. Os bancos estão vindo com muita vontade de oferecer crédito para nós. Estamos com o balanço forte, fizemos melhora de *rating*, então a questão de funding tanto para a construção quanto para o nosso cliente, que é o mais importante, estamos bem confortáveis em relação a isso.

Na página 15, eu passo de volta para o Michel, e falamos na sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

Michel Wurman:

Voltando aos destaques financeiros, na operação, nesse trimestre fizemos R\$304 milhões de receita líquida, um crescimento de 144% em relação à mesma base do ano passado, sendo que no 1S finalizamos com R\$524 milhões.

Em termos de lucro bruto, fizemos R\$116 milhões no trimestre, sendo que no semestre vai para R\$203 milhões. E os números de *bottom line*, que são os mais importantes ainda, passamos a um crescimento de quase 160% trimestre sobre trimestre, partindo de R\$57 milhões de EBITDA no 1S07 para R\$146 milhões no mesmo período deste ano, e um lucro de R\$49 milhões, passando para R\$115 milhões no mesmo período deste ano.

Dinâmica importante é crescimento forte em todas as linhas da PDG, crescimento em lançamento, crescimento em venda, crescimento em EBITDA, crescimento em lucro, consistência; eu diria que é a principal dinâmica aqui do nosso planejamento interno de como vemos essa empresa no curto e no longo prazo. Consistência vai fazer com que, no longo prazo, nos tornemos uma dessas empresas líderes, que é a nossa ambição, não só como líder, mas como uma empresa muito rentável dentro do setor.

Na página seguinte, página 16, finalizando as nossas explicações do trimestre, só queríamos demonstrar o seguinte: hoje em dia, estamos com uma boa posição de caixa, temos R\$439 milhões em caixa. Eu diria que somos uma das empresas do mercado que tem a maior quantidade, que tem a maior proporção de terrenos já pagos dentro do *land bank*. Temos um crédito total pré-aprovado de linha de crédito imobiliário de R\$3 bilhões. Aqui, talvez tenha um dado novo para mercado: o último *disclosure* que tínhamos feito deste dado era uma linha que tínhamos pego com o Bradesco de R\$1,050 bilhão.

Ao longo desses últimos 45 dias, vimos trabalhando com diversos outros bancos comerciais, conseguimos diversas linhas entre R\$400 milhões e R\$600 milhões, que levam a uma monta de R\$3 bilhões de crédito imobiliário pré-aprovado atrelado à TR.

Eu acho que uma dinâmica muito importante é esse crédito, hoje em dia, é muito mais barato que o CDI. Com o CDI crescente, você pegando crédito a TR + 10, TR + 10,5, TR + 11 você já começa quase pelo custo de captação abaixo do CDI, que é o custo mais barato que uma empresa pode ter. Então, é uma linha que explorar como prisma.

E o terceiro e último ponto importante de solidez de caixa é justamente o nosso calendário de amortização de dívida. Vocês podem perceber que, no ano passado, já contratávamos uma debênture emitida pelo Bradesco, que tinha um prazo total de sete

anos com pagamento do principal a partir do quarto ano. Então, você consegue ver que temos o calendário forte a partir de 2011 e, no curto prazo, temos um endividamento muito baixo.

No total, temos um endividamento muito baixo, ainda, em relação ao patrimônio líquido. Então, teríamos capacidade de alavancar mais a Empresa. Entretanto, com esse funding a que tivemos acesso no curto prazo desse nosso planejamento de crédito imobiliário, hoje em dia temos um caixa e mais crédito imobiliário, a capacidade de executar todo o *business plan* já dentro de casa.

Então, do ponto de vista prático, temos terreno, temos equipe, temos caixa, temos crédito imobiliário acessível, somos dono das construtoras para construir isso. Então, mais um ponto, isso tudo corrobora para que continuemos executando essa nossa expansão, eu diria bem forte, para buscar uma dessas lideranças de mercado.

Antes de passar para perguntas, concluindo, eu diria que este próximo trimestre continuamos bastante animados com o mercado; as vendas até agora, e não acredito que vão ter grandes quedas. Continuamos trabalhando no nosso planejamento que tínhamos originalmente do ano.

Uma dinâmica importante que fizemos em todo o balanço foi em relação à inflação e em relação a juros mais altos na primeira ponta de inflação há seis meses, que começamos a planejar isso muito forte dentro das nossas empresas, das nossas construtoras.

Então, de alguma forma, tentamos ou indexar contratos ou fazer contratos de longo prazo com preço pré-determinado. Eu diria que conseguimos fazer isso entre 50% e 60% dos contratos.

Outro dado importante no ponto de orçamento, no ponto de vista que vocês olham como balanço, temos atualizado mês a mês todos os orçamentos, INCC cheio. O que acreditamos é que, no médio prazo, começamos a visualizar uma economia bastante interessante de obra.

Eu vou dar um exemplo:, se uma obra foi orçada um mês atrás a R\$100 milhões, a expectativa dela era custar R\$101 milhões e o INCC foi R\$102 milhões, no orçamento que vocês olham a obra está a R\$102 milhões. Provavelmente, quando acaba essa obra eu recupero um ponto de margem de economia. Então, a gente continua bem prudente nessa dinâmica de como faz orçamentação de obra para não ter surpresas, até o contrário, ter surpresas positivas. Vimos indo por um lado bastante conservador.

Outro ponto importante é que o efeito de INCC é bastante interessante. Entretanto, nesse trimestre, nós ainda ficamos um pouco atrás para pegar esse efetivo INCC porque normalmente cobramos com defasagem de dois meses dos nossos compradores, então é n-2. Esse efeito de INCC forte de maio e junho, ainda não pegamos, devemos estar pegando ao longo do 3T com certeza dentro da nossa carteira de recebíveis.

Então, isso tem as duas pontas. Em uma ponta, fomos conservadores como temos que ser e como sempre fomos na PDG. "INCC na veia", do ponto de vista de custo. Enquanto isso, na receita eu não tenho todo esse benefício, que deve estar aparecendo ao longo do 3T.

Eu queria passar, agora, para as perguntas e, se a gente souber responder, as respostas.

Marcelo Telles, Credit Suisse:

Bom dia. Primeiramente, parabéns pelos resultados, muito bons. Eu tenho, na verdade, duas perguntas. A primeira, pegando um pouco o gancho no que vocês acabaram de falar no final da apresentação, que foi custos. Vocês demonstraram uma margem bruta muito forte. Eu queria saber como é que vocês estão vendo essa margem evoluindo para frente. Eu queria entender um pouco, dentro dos diversos segmentos de vocês, se vocês têm sentido alguma pressão, mesmo que no global a gente não veja, mas se vocês têm tido alguma pressão no custo em determinados segmentos, talvez o segmento de mais baixa renda, se vocês pudessem falar um pouco disso seria ótimo.

E a outra pergunta é em relação ao crédito associativo, não sei se vocês já comentaram antes, mas eu queria saber quanto das vendas contratadas no trimestre vocês fizeram com o crédito associativo. Obrigada.

José Antonio Grabowsky:

Tudo bem, Marcelo? Obrigado pelos seus comentários. Algumas dicas das suas perguntas ao longo das nossas conversas serviram para melhorar o relatório, essa abertura de *land bank* foi até sugestão sua.

Com relação à margem para frente, tem alguns efeitos que achamos que, no final das contas, a margem vai se manter nesse nível. Acho que temos benefício, como o João mencionou, na parte de terrenos fora das grandes capitais, acho que ajudam a margem a melhorar.

Por outro lado, cada vez mais temos a tendência da importância do segmento econômico dentro dos nossos resultados, que levariam a margem um pouco menor. Eu diria que, focado no econômico, essa margem bruta estaria algo em torno de 36%. Então, eu acho que vamos enxergar, até o final do ano, alguma coisa da ordem de 36% a 38% como sendo a nossa margem bruta, levando em consideração isso em tudo. Isso é o que estamos enxergando para ao longo do ano.

Marcelo Telles:

Isso é para a média do ano ou é para o final? Chegar ao final do ano, no 4T, com isso? Isso é para o ano inteiro, não é?

PDG:

Isso seria um a média trimestre a trimestre, Marcelo.

Marcelo Telles:

OK. Isso é a para o ano inteiro?

João Mallet:

Para o ano inteiro. Eu diria que necessariamente vai ter um nível de queda, sim.

Michel Wurman:

E eu diria também que, para o ano inteiro, é uma margem bem conservadora. Porque estou acumulado no 1T com a média próxima a 39%. Eu não vou ter no 3T e 4T uma margem mais baixa que vá fazer isso ficar em 36%, por exemplo. Seria uma margem de 36% a 38% como margem média para indicar, eu diria, mais para modelagem. Para este ano, podemos continuar trabalhando um pouco do meio para cima desse *range* que o Zeca passou.

José Antonio Grabowsky:

Em relação a caixa, aliás, é uma boa pergunta. Temos conseguido repassar, na média, entre 350, 400, 410 contratos por mês que, em uma unidade média de R\$110 mil, R\$120 mil, faz com que estejamos variando esses R\$35 milhões e R\$45 milhões por mês.

Eu acho que uma dinâmica importante é que, no mesmo período do ano passado, esse nível de repasse deveria ser entre R\$15 milhões e R\$20 milhões. Mensalmente, temos conseguido aumentar na caixa; não é nenhuma explosão como algumas empresas acreditam que está. O que temos conseguido é consistência de aumentar 30 a 50 contratos por mês, e é isso que vai para o planejamento.

Então, provavelmente, continuando dessa forma, esses R\$35 milhões a R\$45 milhões este ano, provavelmente no mesmo período do ano que vem, vamos falar no dobro disso.

Marcelo Telles:

Perfeito. Muito claro. E parabéns mais uma vez.

Leonardo Zambolin, Goldman Sachs:

Bom dia, pessoal. Duas perguntas rápidas, de novo. No novo *guidance* agora, vocês vão aumentar especificamente algum segmento em região, provavelmente mais voltado para Goldfarb? Existe algum plano de expansão mais dedicado a uma região?

E a segunda é a margem EBITDA. Deu para perceber que a margem EBITDA em si foi forte, talvez um pouco pelo impacto de Brasil Brokers. O que seria uma margem sustentável a médio e longo prazo de EBITDA? Obrigado.

José Antonio Grabowsky:

Bom dia. Com relação aos lançamentos, é provável que aumente a participação de lançamentos de Goldfarb em segmentos econômicos. Eu acho que esses 82 que vimos devem aumentar um pouco ao longo dos próximos trimestres. Com certeza é a maior previsibilidade e o Lotment Bank nos dá mais conforto de aumentar a atividade nesse segmento, e é onde também a previsibilidade de vendas está mais tranqüila.

Então, como só vamos lançar se estivermos vendendo bem, é provável que seja mesmo um aumento do segmento econômico.

João Mallet:

Só um dado ainda, por que no segmento econômico: hoje em dia em Goldfarb estamos em três estados – Rio de Janeiro, São Paulo e Espírito Santo – com 12 cidades. De um ano para cá, montamos o *land bank* em mais quatro estados. E desses quatro estados, mais 11 cidades.

Então, essas 11 cidades começam a aparecer lançamentos ainda este ano; por exemplo, em Goiânia. Goiânia foi um *land bank* recentemente montado, da parceria com a Terrano, que provavelmente vamos lançar no ano que vem. Devemos antecipar isso para o 4T deste ano, por exemplo.

José Antonio Grabowsky:

Com relação à margem EBITDA, a gente acredita que ela deve continuar alta até o final do ano. Tem esse efeito que você comentou, de Brasil Brokers, apesar de que, dentro do nosso modelo de negócios, outros efeitos podem aparecer a cada trimestre. Mas acreditamos que alguma coisa da ordem de 26% a 27% seja o provável de ficar ao longo do ano.

João Mallet:

Naturalmente, ao longo do ano quer dizer que no final do ano ele cai um pouco. Estaria alguma coisa, no final de ano, como 24% a 26%. Eu diria que trabalhamos hoje em dia para ter um patamar ao redor de 25%. De novo, se é 100 b.p. para cima ou 100 b.p. é muito difícil especificar.

Só tem que lembrar o seguinte, como o Zeca comentou: se tiver alguma operação de *private equity*, e continuamos desenvolvendo várias no *pipeline*, ele pode vir, mas tem uma explosão, de novo, do EBITDA. Trabalhamos o tempo inteiro para ter isso, faz parte do modelo.

Leonardo Zambolin:

Obrigado.

Rafael Pinho, Bulltick:

Bom dia a todos. Minha pergunta, voltando um pouco na questão da margem, “linkando” com essa questão da proteção à inflação que vocês prepararam. A margem deu essa melhorada agora no 2T, vocês já falaram que isso pode ser um pico, temos que trabalhar com níveis um pouco mais baixos.

Mas eu queria voltar no ponto e perguntar se isso já tem efeito dessa proteção contra a inflação, ou se isso é uma coisa que vamos enxergar para frente, e entender um pouco mais como essa proteção pode se traduzir em termos de margem.

E aí eu não sei o quanto vocês podem falar, o Michel comentou rapidamente; como vocês estão vendo vendas no 3T? Já estamos bem avançados dentro do trimestre. Eu queria ver o que vocês estão sentindo de demanda, se alguma variável como

velocidade de vendas já teve algum tipo de impacto frente ao cenário mais volátil para juros de inflação.

João Mallet:

Tudo bem? Em relação à margem, fazendo contas internamente, vemos que pelo fato de eu estar muito bem vendido, no curto e médio prazo, a inflação é até positiva em termos de margem. Eu tenho todas as minhas vendas contratadas sendo corrigidas a INCC durante a obra, e eu tenho meu custo, por outro lado, também andando em INCC. Só que parte do meu custo eu já incorri, e ele é um montante menor. Então, nominalmente, eu tenho aumento de margem por conta da inflação.

Em relação à margem, que você perguntou, de baixa renda, vemos a margem sendo um pouco mais pressionada, nesse nível de 36%, 37% que falamos, por conta mais do peso de baixa renda do que algum impacto de inflação. Até o momento, estamos conseguindo ver a inflação de uma forma... estamos atentos, mas não é uma coisa que está me destruindo valor.

No curto e médio prazo, eu até tenho um ganho de margem. Não é positivo por quê? Porque, para lançamento futuro, eu não tenho como te garantir que eu vou repassar essa inflação. Ninguém tem como te garantir isso. Porém, do que depende de nós, estamos mais tranquilos.

Michel Wurman:

Só em relação a esse tipo futuro de lançamento, acho que tem duas dinâmicas importantes para analisarmos. A primeira delas é o que temos que acompanhar, como o setor inteiro já sabe, principalmente no nosso mercado que está focado em classe média, é crescimento de renda, que continua sendo forte, e nível de desemprego, que não parece ter queda nenhuma.

João Mallet:

Só temos notícias boas até agora no ano.

Michel Wurman:

E o crédito imobiliário, que continua muito forte, poupança em níveis recordes, a Caixa Econômica tentando aprimorar cada vez mais o seu funcionamento para conseguir disponibilizar mais recursos. Então, acho que está tudo caminhando na direção certa.

João Mallet:

Mais um outro ponto importante aí, é mais um detalhe importante das empresas bem vendidas – que eu diria que fazemos parte desse grupo – é quem está bem vendido tem menos pressão em margem. Porque eu não tenho que corrigir o meu preço de venda da unidade. Então, a chance de eu ter erro é muito menor.

José Antonio Grabowsky:

Com relação à velocidade de vendas, olhando para frente, temos a consciência de que o nosso nível, hoje, de acima de 50% vendido dentro do próprio trimestre é muito difícil de ser mantido. Achamos que vamos conseguir continuar mantendo alguma coisa entre 40% e 50%, que já é excelente e melhor que todos os nossos estudos de habilidade, que compramos os terrenos, e melhor do que a nossa média do ano passado.

Especificamente do 3T, o dado que temos até agora, o mês de julho, no mês de julho as férias realmente fizeram a diferença. Então, eu diria que as vendas do mês de julho foram abaixo da média dos meses anteriores do ano, um problema um pouco de sazonalidade por conta das férias.

João Mallet:

Só um detalhe, no nosso caso, o que lançamos ao longo de julho, devemos alcançar entre 30% e 40% do que colocamos na rua. Porque esses lançamentos de julho já devem estar buscando um patamar acima de 50%. É obvio que continuamos trabalhando o tempo inteiro para maximizar a venda. O que estamos dizendo é que acreditamos que dever ficar entre 40% e 50%, não vemos um efeito de crise pegando, o que vemos é o seguinte, existem projetos melhores ou existem projetos piores.

Rafael Pinho:

OK. Então, eu estou entendendo que isso é um efeito mais sazonal e que vocês não estão chegando a sentir mudança de tendência em termos de demanda.

José Antonio Grabowsky:

Não, a demanda continua muito forte.

Rafael Pinho:

OK. Entendido. Muito obrigado e um bom dia para vocês.

Fabíola Gama, Banco Santander:

Bom dia. A minha pergunta é com relação à revisão do *guidance*, que eu acho que surpreendeu bastante gente, o mercado não estava esperando. E se nós considerarmos o atual cenário macroeconômico, de alta de inflação e alta de juros, e as perspectivas não muito positivas para 2009, podemos esperar que a demanda por casas novas se enfraqueça ou não continue tão forte quanto vimos observando nos últimos meses.

Assim, eu queria entender um pouco melhor o racional de vocês para aumentar o *guidance* agora, neste momento, já que o cenário macroeconômico não é dos mais favoráveis.

José Antonio Grabowsky:

Bom dia, Fabíola. Eu diria assim, a primeira coisa a dizer é mudança de *guidance*, para nós, espero que não seja surpresa; continuamos com a mesma tendência de prometer menos e entregar mais.

O que estamos enxergando com relação à inflação e juros, eu acho o seguinte: como nós já falamos antes, na apresentação, estamos muito confortáveis com a proteção da TR na fonte de financiamento para os empreendimentos que vendemos dentro da faixa e principalmente dentro da faixa abaixo de R\$200 mil, onde a Caixa Econômica também atua fortemente.

Então, a TR realmente tem se mantido independente do aumento do Selic e da inflação, entre 2% e 3%. E acreditamos que a capacidade de pagamento dos nossos compradores não vai diminuir relevantemente enquanto a TR e os juros do crédito imobiliário se mantiverem onde estão, e continuem até, como temos visto recentemente, sua trajetória descendente com produtos cada vez melhores sendo oferecidos para os bancos para essa faixa de renda.

Além disso, quer dizer, por outro lado, eu acho que a boa notícia geral, e acho que até já comentamos isso em alguma oportunidade anterior, com relação à inflação, que é o maior problema, com certeza, muito mais do que os juros, no nosso setor é o problema com a inflação, é a preocupação muito forte do Governo com este assunto, está deixando o Banco Central fazer o trabalho dele, que aliás está sendo muito bem feito, e já está começando a dar sinais de que está fazendo efeito.

Eu acho que já não mais corremos o risco de um descontrole da inflação, a discussão hoje é se ela já vai ficar mais fraca e qual é o nível de conforto que temos de previsibilidade para 2009, se realmente ela é dentro da faixa de 5% a 5,5%, o que está parecendo que é. Então, o assunto inflação, que é o que mais nos preocupava, já está sendo bem administrado pelo Banco Central e pelo Governo; acreditamos que não vai aumentar a corrosão que a inflação poderia estar fazendo no mercado em geral.

O que estamos enxergando, e aí sim com relação ao setor como um todo, a revisão de *guidance* vai ser raridade mesmo, mas isso eu acho que é um problema interno de cada uma das empresas, estamos vendo gente revisar *guidance* para baixo, e achamos que, no consolidado do mercado, com certeza, o número de lançamentos deste ano vai ser muito abaixo do que o esperado no começo do ano, e a nossa participação relativa vai aumentar.

Isso é verdade para 2008 e vai ser mais verdade ainda para 2009. Aquele crescimento consolidado que se falava para 2009 ainda muito alto, eu acho que não vai acontecer de jeito muito nenhum, mas nós continuamos enxergando crescimento para nós não tão alto quanto de 2007 para 2008, mas eu diria que da ordem de 20% a 30% com certeza vamos crescer de novo no ano que vem.

Eu acho que isso será um problema individual de cada uma das empresas. Quem conseguir continuar performando bem vai ter uma participação relativa maior no mercado e vai, cada vez mais, se destacar as grandes das pequenas.

Michel Wurman:

E a principal coisa é com menos concorrência, pois do ponto de vista prático a demanda continua crescendo, os salários continuam aumentando e você vai ter um número menor de lançamentos. Na verdade, passando 12 meses a 18 meses dos IPOs no mercado imobiliário, começamos a separar as empresas pequenas das grandes, já começa a ficar muito claro quais empresas conseguiram montar plataformas para conseguir atuar nesse mercado.

Há um ano, todas as empresas na verdade tinham praticamente o mesmo tamanho de lançamentos como *guidance*, era o famoso R\$1 bilhão a R\$1,5 bilhão de VGV. Eu acho que este ano já começa a ser o primeiro passo. Então, nós vemos um cenário que a nós, como empresa, tem caixa, tem *land bank*, tem management, tem construtora, estamos no mercado que consideramos o mais protegido, que é ao lado da TR, e na mesma ponte nós vemos menos concorrência por compra de terreno, que é o nosso principal insumo.

Então, vemos um cenário que, embora a sensação macroeconômica esteja pior, nós vamos um cenário no micro, no mercado imobiliário mais fácil para atuar.

Fabíola Gama:

OK. Muito obrigada.

Michele Doria, Deutsche Bank:

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados, muito bons mesmo. Eu queria uma idéia de dívida líquida, vocês saíram de R\$44 milhões de caixa no final do trimestre passado e agora estão com mais ou menos R\$768 milhões de dívida líquida. Eu queria que vocês me dessem uma idéia para o final do ano o esperado, ou se você não puder dar em número absoluto, dar uma idéia de *net debt/equity* para o final do ano que vocês estão esperando. Por favor.

João Mallet:

Nós estamos realmente com uma posição de caixa muito sólida ainda, esses R\$440 milhões aproximadamente são números que nos dão muito conforto para que possamos tocar a operação. Eu diria que a dívida líquida, só um comentário antes de te responder, ela pode ser um pouco *misleading* principalmente por causa do cronograma benéfico que temos de demonstração da nossa dívida.

No caixa, ele está hoje dentro da PDG, e a dívida, a maior parte dela vai ter que sair a partir de 2011, que é o vencimento da linha debêntures. Só para falar em números, eu tenho, excluindo SFH, porque o próprio caixa do projeto vai pagar, eu tenho para 2008 R\$37 milhões de amortização, para 2009 R\$83 milhões no acumulado, ou seja, 2008 mais 2009, 2009 seria R\$46 milhões, e para 2010 R\$45 milhões, R\$46 milhões.

No acumulado de hoje para 2010, daria R\$130 milhões de amortização de dívida. É muito confortável para nós fazermos frente a esses compromissos. Outra dinâmica que vamos ver, até temos outras dinâmicas que colocamos no release, é as empresas vão passar a usar mais SFH, elas vão deixar de ter um resultado financeiro positivo por conta de um caixa que vinha de levantamento de *equity*, para ser uma empresa

que vai adequar a sua estrutura de capital usando uma dívida, buscando ter uma alavancagem mais saudável e melhorando, assim, o resultado para os acionistas.

Devemos terminar o ano em alguma coisa próxima de R\$400 milhões de dívida líquida positiva e, para 2009, eu diria que esse número deve passar, para 2009, alguma coisa como mais R\$200 milhões a R\$300 milhões, principalmente de SFH.

Michel Wurman:

SFH, de novo, estamos buscando a TR+10, TR+10,5 e TR+11.

João Mallet:

Só lembrando que esse SFH é excluído das respostas de cálculo de *covenants* para debêntures.

Michele Doria:

OK. E só mais uma pergunta: qual é a porcentagem de projetos, hoje, da Goldfarb que usam crédito associativo?

Michel Wurman:

Esse número fica entre 30% e 40%, os outros 70% ou 60% já estamos tomando no SFH, estamos com parcerias fortes com bancos privados, alguns até pensando em começar a fazer mais volume, semelhante ao que temos com a Caixa Econômica.

Michele Doria:

Tem alguma meta para aumentar isso até o final do ano, ou até o ano que vem?

Michel Wurman:

Michele, a principal meta interna é o seguinte: a gente foi, é e continuará sendo o maior operador da Caixa Econômica Federal. Internamente, trabalhamos com o *guidance* entre 30% e 50% dos loteamentos concentrados em Caixa, e acho até que um ponto importante é que a Caixa tem melhorado muito em termos de performance operacional, isso tem corroborado bastante para o nosso crescimento.

Então, essa meta é entre 30% e 50% e os outros produtos devem buscar TR na veia, e principalmente volumes parecidos com Caixa.

Mas é interessante dizer isso, que a gente é, foi e vai continuar sendo o maior operador de Caixa.

Michele Doria:

OK. Obrigada, e parabéns novamente pelos resultados.

Felipe Rodrigues, Unibanco:

Bom dia. Ainda nessa linha de dívida, eu vi no press release que, descontado debêntures, vocês têm mais ou menos R\$170 milhões de linha corporativa, CDI+1,5, CDI+2, tem até um CDI+3,7. Mesmo considerando esse funding de R\$3 bilhões de crédito imobiliário, vocês pensam em alguma emissão de dívida corporativa este ano ainda, interna ou externa? E vocês estão com alguma idéia de custo? Obrigado.

Michel Wurman:

Felipe, de fato, estamos o tempo todo monitorando para ver qual tipo de estrutura de dívida devemos tomar, sendo mais eficientes. Até olhamos o mercado lá fora, ele está 100% fechado para qualquer empresa a patamares de juros saudáveis para uma operação. Por isso que nesse trimestre fizemos um movimento muito forte de buscar essas linhas de crédito imobiliário, exatamente partindo desse R\$1,05 bilhão que tínhamos de linha a ser aprovada, para R\$3 bilhões.

De R\$1,5 bilhão para R\$3 bilhões, mais algumas CCDs que tomamos, que você pode ver pelo nosso *disclosure* de como está a abertura de amortização de dívida; estamos 100% cobertos para nossa operação.

Acreditamos que a melhor estrutura que uma empresa pode fazer hoje é tentar, de alguma forma, arbitrar em transferência de TR e CDI, enquanto esse CDI está buscando um crescimento, e na nossa visão ele vai buscar 15, 20, 25, 50, e não tem mais queda pelo curto prazo. A expectativa de queda, quando começar a ocorrer, é a partir do 2S09. Por isso temos essa linha com crescimento forte.

Tendo dito isso, se aparecer alguma dívida muito barata e tivermos uso para essa dívida, tomamos.

José Antonio Grabowsky:

É, o resumo é isso. No momento, nem internamente, nem externamente você tem condições de estruturar uma dívida com prazo e custos adequados, que valham a pena aumentarmos o nosso endividamento hoje, porque o caixa necessário para o nível de atividade do nosso crescimento orgânico está tranquilo e organizado.

Mas aparecendo alguma oportunidade de captação de longo prazo, com taxas adequadas, e nós continuando a sentir que o mercado está bom, e se do meio para o 2S09 enxerguemos que dá para continuar crescendo a um ritmo muito acelerado, se houver funding disponível, com certeza seremos um dos primeiros a fazer alguma operação.

E com certeza, hoje, a estrutura dívida/*equity* da PDG ainda está muito confortável e tem muito espaço para emitir dívida. Acho que emissão de *equity* não é cenário previsível para nós.

João Mallet:

Um ponto importante é que no nosso *business plan* interno, o caixa que temos, mais as linhas de banco para crédito imobiliário e compra de terrenos, conseguimos suportar o *business plan* deste ano confortavelmente; ano que vem, crescer tranquilamente entre 20% e 30%, e buscamos *cash flow* forte em 2010.

Tendo dito isso, se houver potencial de crescimento, vamos continuar crescendo. Embora, se eu estivesse em um patamar de não crescer mais, só com a geração de caixa em 2010, já conseguimos ter um crescimento orgânico de 15% ao ano com a própria geração de caixa.

Não é esse o nosso objetivo. Se virmos que há demanda e dá para aumentar lucro, vamos buscar toda essa demanda que estiver acessível. Estou dizendo que o caixa que nós temos e a estrutura de dívida, a dívida ideal para nós hoje é TR.

Felipe Rodrigues:

Está ótimo. Obrigado.

Verena Wachnitz, T. Rowe Price:

Bom dia, parabéns pelos resultados. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre os cancelamentos, se vocês podem falar do patamar que foi nesse trimestre, a tendência que vocês estão vendo de cancelamentos.

E a segunda, se eu entendi bem, vocês esperam uma dívida líquida entre R\$200 milhões e R\$300 milhões para 2009? Eu entendi bem esse número? Obrigada.

Michel Wurman:

Verena, que bom que você fez esta pergunta sobre cancelamentos, nós esquecemos de comentar esse ponto. Sempre foi um ponto muito importante para nós acompanhar a inadimplência, porque isso faz parte do nosso processo de venda, onde, no caso inclusive da Goldfarb, a pré-venda é muito rígida.

Nós trabalhamos hoje em dia com um patamar um pouco abaixo de 4%, que particularmente é o mesmo patamar do mesmo período de 2007 e do mesmo período de 2006.

Verena Wachnitz:

Obrigada.

João Mallet:

Respondendo em relação à dívida líquida, estamos hoje com R\$160 milhões de dívida líquida, aproximadamente. Devemos fechar o ano de 2009 com algo próximo de R\$600 milhões, R\$500 milhões de dívida líquida. Esse número só considerando tomarmos SFH, não considerando uma nova emissão no nível da PDG.

Verena Wachnitz:

Muito obrigada.

Operadora:

Encerramos, neste momento, a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Grabowsky, para as considerações finais.

José Antonio Grabowsky:

Obrigado pela atenção, foi muito bom. Boas perguntas, deu para discutirmos os assuntos que consideramos muito importantes, fundamentais para o setor e para a Empresa.

Como de costume, estamos à disposição, eu, o Michel, o João, a Empresa inteira está à disposição para o que vocês precisarem, de dúvidas, idéias, conversas. Além disso, como já falamos, teremos uma agenda muito forte de eventos no 3T, provavelmente nos encontraremos mais de uma vez ao longo dos próximos dois meses.

Então, estamos à disposição. Continuamos muito animados, e realmente acreditamos que os resultados são uma boa demonstração de que as coisas continuam funcionando muito bem, com consistência, e que nós estamos conseguindo cumprir com os *guidances* e com as nossas metas do *business plan*. Vamos caminhar para fechar o ano em uma posição bastante confortável.

Obrigado, e um abraço a vocês.

Operadora:

A teleconferência da PDG Realty está encerrada. 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.”