

**Operadora:**

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG Realty para discussão dos resultados referentes ao 4T07 e ano de 2007.

Informamos a todos os participantes que essa teleconferência e os slides estão sendo transmitidos pela Internet através do site [www.pdgrealty.com.br](http://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. 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, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando \*0.

Antes de prosseguir gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa 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, Diretor Presidente. Por favor, Sr. Grabowsky, pode prosseguir.

**José Antonio Grabowsky:**

Bom dia. Obrigado pela presença de todos. É um prazer estar aqui divulgando os nossos resultados do primeiro ano completo de operações da PDG, o ano de 2007. Foi um ano muito especial para nós, começando em janeiro, com o nosso IPO, e depois, ao longo do ano, muitos desafios, muita atividade nos três níveis de operações, tanto no nível operacional da empresa, no nível estratégico, com expansão geográfica, novas *joint ventures*, aumento de participação e aquisições de participação. Na parte de mercado de capitais tivemos um ano também muito ativo. Além do próprio IPO, tivemos em julho a emissão de debêntures e mais tarde, em outubro, o nosso *follow on*; todas as operações muito bem sucedidas e com um *timing* muito adequado ao mercado.

Acho que, no geral, o nosso modelo de negócio se provou ao longo do ano muito eficiente. Se começamos o ano no IPO com uma certa dispensa, eu acho que ao longo do ano demonstramos que a nossa filosofia de ter as melhores pessoas focadas e tocando cada um dos negócios da PDG tem se demonstrado muito eficiente e foi o principal motivo de conseguirmos alcançar os resultados que alcançamos ao longo do ano junto com a nossa filosofia financeira, a nossa cabeça de investimentos, que eu acho que vem sendo muito complementar ao expertise dos nossos parceiros.

Com tudo isso, conseguimos, no nosso primeiro ano, resultados na nossa opinião excelentes, com a superação de todos os *guidances* apresentados ao longo do ano pela própria empresa. Nós fomos, ao longo do ano, atualizando os *guidances* na medida em que os trimestres iam passando e que a atividade ia se comprovando e que o mercado imobiliário em geral no Brasil ia apresentando bons resultados, e mesmo assim, ao final do ano o nosso resultado final acabou superando os nossos próprios *guidances* e as estimativas de todos os oito analistas que cobrem o nosso papel. Acho que isso é uma coisa muito importante de ressaltar, a gente conseguiu superar todas as estimativas de todos os bancos e corretoras que nos acompanham. Acho que é uma demonstração que a nossa filosofia de prometer menos e entregar mais funcionou muito bem, e a gente pretende continuar com ela. É a nossa cabeça, é a nossa cultura, é a escola que a gente aprendeu no mercado financeiro.

Outro ponto que vale a pena lembrar e ressaltar é que a PDG hoje está entre as cinco maiores empresas entre as mais de 20 empresas listadas que tem hoje no nosso setor, em qualquer dos principais critérios e indicadores de performance que consideramos importantes para se analisar, se avaliar uma empresa, seja valor de mercado da empresa, valor de mercado do *free float*, EBITDA e lucro líquido, margem EBITDA e margem de lucro, são coisas que a gente presta muita atenção, VGV vendido que é, na nossa opinião, muito mais importante que VGV lançado, velocidade de vendas, e inclusive o único indicador em que éramos mais fracos, a parte da liquidez. Veio do *follow on*, já melhorou bastante e estamos também entre as cinco maiores empresas do setor neste indicador, liquidez da ação no mercado; já estamos atingindo uma média nos últimos 30 dias em torno de R\$10 milhões. Nossa meta para 2008, com o que pretendemos fazer esse ano, é chegar ao final do ano certamente entre as três primeiras empresas em todos estes indicadores, e estamos muito confortáveis com isso.

Outro ponto que acho que pena ressaltar neste início de ano é a situação do mercado imobiliário como um todo. O mercado está bem melhor do que 2007 tanto em termos de velocidade de vendas como em ritmo de lançamentos. Estamos enxergando um ano de 2008 excelente para as nossas empresas, para todas as nossas parcerias, principalmente com a abertura de nossas praças, novas geografias entrando em funcionamento este ano. E um dado fundamental para isso, na nossa opinião, são as melhorias nas posições de crédito imobiliário, que é o principal impulsionador do mercado residencial, viabilizando a demanda ter condições de comprar as unidades que nós estamos lançando, principalmente no segmento econômico.

Só como exemplos recentes, que eu acho que vale a pena lembrar, a Caixa Econômica Federal como um todo tem melhorado dia a dia as suas condições de financiamento para os clientes, e uma coisa que vale a pena lembrar: a partir do aumento do salário mínimo, próximo agora, nós falaremos para famílias com até cinco salários mínimos, que são aproximadamente R\$2.000 por mês de renda familiar, a Caixa Econômica tem uma linha com TR+5,5% ao ano que vai fazer com que essa família consiga, no sistema SAC, com comprometimento de renda da ordem de 30%, pagando uma prestação em torno de R\$600 por mês; essa família já vai estar conseguindo pegar um financiamento na Caixa em torno de R\$75.000, R\$77.000. Então isso vai ajudar muito na vendas das unidades mais baratas que produzimos na Goldfarb e dentro do More Melhor. Então isso é uma grande notícia do segmento mais baixo do econômico.

Além da classe econômica, os bancos privados, o ABN, entre eles é um dos mais ativos, para produtos de até R\$130.000 acabou de aprovar a extensão do prazo de 20 para 30 anos, o que diminui a renda familiar necessária entre 15% e 20%, e também aumentando enormemente a capacidade de compra da população. No geral, estamos super entusiasmados com o mercado para 2008, e vendo grandes possibilidades para a PDG.

Indo para a página três, especificamente para os destaques do 4T07, velocidade de vendas, que é das nossas neuroses; a PDG, que a gente saiba, é a melhor empresa em performance de vendas. Estamos com 77% das unidades lançadas em 2007 já vendidas até o momento, no total são quase 10.000 unidades vendidas, e estamos com 63% das unidades lançadas no 4T07 já vendidas até o momento, outras 2.400 unidades. Foco no segmento econômico; continuamos cada vez mais coerentes com a nossa visão, com a nossa filosofia no mercado de incorporação residencial: 96% do VGV lançado no 4T07 foi nesse segmento, 67% do VGV do ano inteiro foi nesse segmento, e hoje nós estamos com 47.000 unidades econômicas dentro no nosso *land bank*, como veremos com mais detalhes mais para frente.

Superação de *guidance*, como já falamos, é sempre bom lembrar, no ano a gente alcançou R\$1,23 bilhão de VGV lançado contra o último *guidance* atualizado, de R\$1,2 bilhão; EBITDA de R\$162 milhões no ano, com aumento de 212% em relação a 2006, e margem EBITDA acima de 29%. O lucro líquido ajustado sempre R\$29,5 milhões; de novo, mais de 200% de aumento em relação a 2006, e margem de 23,5% de lucro líquido ajustado.

Revisão de *guidance* já para 2008: já conforme a tradição, nós vamos, na medida em que nos sintamos confortáveis com o que estamos enxergando no mercado, ajustando os *guidances*. O último *guidance* que estávamos trabalhando era de R\$2 bilhões a R\$2,1 bilhões de lançamento para esse ano; já estamos, em função do que estamos enxergando no 1T08, revisando esse *guidance* para R\$2,4 bilhões a R\$2,6 bilhões em VGV lançado *pro rata* PDG para 2008.

Posição de caixa; vale lembrar, acho que cada vez mais caixa está reinando neste mercado. Após o *follow on*, com a captação de R\$575 milhões, nós estamos hoje com uma situação muito confortável em caixa, posição de final de ano de R\$716 milhões, trazendo total segurança e conforto para tocarmos o *business plan*, planejamento estratégico da empresa, com folgas, sem nenhum problema. O crescimento do *land bank* em relação ao final de 2006 é de que quase que triplicamos o *land bank*. O *land bank* atual está atingindo R\$5,7 bilhões, que é confortável para mais aproximadamente dois anos de lançamentos. Continuamos com a nossa filosofia de diversificação ao máximo possível dentro do *land bank*, então estamos distribuídos em 239 projetos diferentes, 12 estados, 44 cidades; e na parte do *land bank* para desenvolvimento residencial, total foco no VGV das unidades econômicas, 74% do *land bank* focado neste segmento.

Eu vou passar agora a palavra para o Michel, que dará continuidade à apresentação, e estou aqui acompanhando e esperando as perguntas de vocês para continuarmos a conversa.

**Michel Wurman:**

Bom dia. Entrando na página quatro da apresentação, todos estes destaques nós fomos comentando através de fatos relevantes ao longo do trimestre, mas só relembro, passamos de 75% para 80% da Goldfarb; temos hoje em dia a opção de que compraremos, ano a ano, 5% da Goldfarb a partir de 2008, chegando a 100% em quatro anos. CHL, passamos de 50% para 60%, a mesma estrutura, temos a opção para chegar a 100% da empresa. Realizamos uma *joint venture* entre a CHL e a Goldfarb para fazer expansão geográfica de Goldfarb no Rio de Janeiro com a expertise da CHL, que, na nossa estratégia, é a empresa que mais entende de Rio de Janeiro, de compra de terreno. Então essa é uma praça que para a Goldfarb será estratégica e que para a CHL também será estratégica para baixa renda.

A parceria que fizemos com a Terrano Empreendimentos; nossa estratégia nesse segmento foi um grupo de loteadores, na verdade, tentar aproveitar no Brasil o *boom* de *agribusiness*, então a Terrano está começando a fazer *land bank* de médio e longo prazo para a Goldfarb na região Centro-Oeste, principalmente Goiás, Brasília e algumas regiões que estão tendo o *boom* de *agribusiness*. A gente acredita que pode ser estratégico para a Goldfarb no médio prazo. Hoje em dia, em termos de PDG a gente já está em 12 estados e 44 cidades, mais para frente na apresentação estaremos discutindo um pouco a expansão geográfica de cada uma, mas o ponto principal é o seguinte: hoje em dia, a maior parte do nosso resultado vem ainda concentrada de região Sudeste; Rio de Janeiro, São Paulo, São Paulo interior. Eu acho que a importância de ter diversas cidades fora deste eixo que estamos expandindo é exatamente a nossa capacidade de crescimento além do previsto no médio prazo se essas praças forem dando resultados de venda e retornos financeiros de acordo com o nosso *business plan*.

E o último ponto é a parceria da Goldfarb para o financiamento de 12.000 unidades com a Caixa, e, mais importante, em termos de Goldfarb temos trabalhado muito próximos com os bancos comerciais. Eu diria que Bradesco e ABN, além de Caixa, são bancos muito importantes hoje em dia em termos de Goldfarb no nosso crescimento de unidades entre R\$100.000 e R\$150.000 que a Goldfarb vai lançar ao longo de 2008.

Um ponto importante é lembrar que ao contrário do ano passado, quando iniciamos o ano tendo que buscar os bancos e mostrar o planejamento do ano, eu diria que a grande mudança deste ano foi os bancos de uma forma pró-ativa já irem buscar e conversar com a gente, tentar entender o nosso planejamento estratégico do ano, os nossos *guidances* de lançamento, e de alguma forma já separar qual nível de lançamento, quais empreendimentos eles queriam participar, gostariam de participar desde o início do ano.

Então essa procura por crédito imobiliário, procura por financiamento de obra e procura por financiamento do comprador, algo que no ano passado você media um mês antes do lançamento, a gente já está conseguindo antecipar tudo para agora. E o mais surpreendente, que já acreditávamos também, é que as taxas estão baixando; hoje em dia já é normal você comentar de TR+8%, TR+9% para unidades abaixo de R\$130.000, entre R\$70.000 e R\$130.000.

Essa mesma dinâmica, no passado, se comportava em TR+10,5% a TR+11%. Na página cinco, ainda em destaques corporativos, só para lembrar aqui a operação que

a gente ajudou a executar, que o pessoal da Gulf fez, na nossa visão, com brilhantismo, a operação de Brasil Brokers, mas uma dessas operações que como a PDG, e o mercado achava polêmico no início do ano passado, como o José comentou, Brasil Brokers era mais uma destas operações que todo mundo julgava que era difícil colocar de pé uma operação dessa, o pessoal da Gulf eu diria que com a nossa ajuda conseguiu botar de pé, o modelo está indo muito bem; amanhã a empresa divulga os resultados. Ela, ao longo do ano, já fez diversas operações de M&A, está com muito caixa, mas deixemos isso para amanhã, para o *conference call* da Brasil Brokers.

Na página seguinte, página seis, mais uma linha de negócios que estávamos prestando atenção, está começando a acelerar um pouco o investimento, é a linha de imóveis para renda no segmento de varejo. Nós acreditamos que este segmento tem um grande potencial de crescimento, os retornos são bastante atraentes, estamos enxergando investimentos com TIR acima de 25% neste segmento, eu diria que bastante interessante, e é um mercado muito fragmentado, a gente acredita que pode fazer um *play* diferenciado; de novo, com a estratégia que tem feito no portfólio. Temos um *management team* muito bom nesta operação.

Na página sete é mais um *breakdown* de como a gente enxerga as nossas operações dentro do segmento imobiliário. Lembrando que no segmento econômico atualmente nós temos 47.000 unidades de *land bank*; para o ano de 2008 devemos fazer entre 70% e 80% do nosso VGV concentrado nesse segmento. Na média alta nós temos 6.400 unidades; loteamentos são quase 30.000 unidades; para renda temos 12 projetos no *pipeline* entre análise e momento de fechamento e desenvolvimento; e em serviços hoje em dia contamos com essa participação de 6% na Brasil Brokers.

Na página seguinte, um pouco ainda de destaques corporativos, um pouco a expansão geográfica; claramente conseguimos sair no ano passado, quando fizemos o IPO, de estar concentrado no Município do Rio de Janeiro e no Município de São Paulo e Município de Salvador para nos espalharmos. Na verdade, hoje estamos em 44 municípios diferentes, 12 estados. Agora, o importante é o seguinte: de novo, como eu tinha comentado, se você pegar Rio, interior de São Paulo e São Paulo, aí se concentra a maior parte do nosso VGV e a maior parte nosso ganho.

Nesta página a temos um pouco do *breakdown* de quanto a gente tem do nosso *land bank* em cada estado, em cada região, e qual parceiro nosso, qual placa nossa estamos usando em cada um destes locais. O importante é que percebendo que a velocidade de vendas está forte nestes locais, fora Rio e São Paulo, vamos acelerar crescimentos nestes locais. Eu diria o seguinte: tem muito conforto em crescimento devido à base que a gente foi capaz de montar ao longo do ano passado, com os focos estratégicos em cada local.

Eu vou passar agora a palavra para o João, e volto daqui a pouco para comentar resultados financeiros.

**João Mallet:**

Bom dia a todos. A página nove é um slide novo aqui nas nossas apresentações, que foi muito da demanda dos próprios investidores, onde mostramos tanto para lançamento quanto para *land bank* e para dados financeiros como é o *breakdown* dos nossos resultados por segmento de renda. É importante notar que o segmento econômico já representa 67% dos lançamentos, da receita já é 58%, e esse número, à

medida que as curvas do *percentage of completion* comecem a atuar ele ficará mais em linha e a maior parte dos nosso resultado financeiro virá também ainda mais do segmento econômico.

Olhando para o médio e longo prazo, os números que vemos do *land bank* seriam os que a gente espera para lançamento, que a partir do momento em que a receita já estiver *accruada* vai aparecer também no nosso resultado financeiro. Isso deve acontecer a partir do 3T08, a partir do ano que vem certamente, quando a curva de obra e terreno já estiver mais adiantada.

Aqui embaixo, só definição de cada segmento. A gente considera segmento econômico até R\$250.000, porém, como veremos mais adiante, a grande parte, 75% do *land bank* econômico, é de móveis até R\$150.000

No slide seguinte mostramos a composição do VGV lançado tanto no 4T07 quanto no ano de 2007 dentro do próprio segmento econômico.

Para o 4T lançamos 96% no econômico e 4% somente na média renda; para o ano tivemos 67,1% no econômico e o restante vindo de alta, média, loteamento comercial e média alta.

No slide 11 a gente vê, como o Michel já mencionou, a contribuição por localidade no VGV lançado dentro do segmento econômico. Rio de Janeiro, São Paulo capital e São Paulo demais cidades continuam sendo os maiores mercados, mas a partir de 2008 e ainda mais em 2009 as parcerias operacionais que fechamos no ano passado, em 2007, vão começar a apresentar maiores resultados, resultados mais relevantes. Vale notar que deve ser mais para o Sul, Paraná e Santa Catarina, e Centro-Oeste, como o Michel falou.

Na página seguinte, página 12, logo no primeiro gráfico à esquerda, superior, nós vemos essa distribuição do *land bank* econômico por diversas faixas de preço de unidade. Estamos quebrando aqui os R\$250 mil, que seria o máximo do segmento econômico, em unidades até R\$100 mil; de R\$100 mil a R\$150 mil; de R\$150 mil a R\$200 mil; e acima de R\$200 mil.

O que vemos aqui claramente é que 75% das unidades vão de zero a R\$150 mil, a maior parte delas, portanto, encaixando dentro do crédito associativo da Caixa Econômica.

Em número de unidades, como o José já mencionou, são 47.000 unidades, e o VGV total chega a R\$4.2 bilhões no nosso *pro rata*.

Na página 13 tem um gráfico que gostamos muito de acompanhar, ficamos muito em cima dessa performance de venda, porque ela mede como é que está o nosso lançamento na margem. O que a gente lançou no 4T, como o Michel já mencionou, 63% no momento desse *release* já se encontra vendido, e de tudo que lançamos no ano passado só temos 23% em estoque, 77% já vendido no momento desse *release*.

Esse número é o que estaremos olhando na PDG, é o que consideramos muito mais importante do que o lançamento, como já dito pelo José, e é o que monitoraremos e tentaremos buscar um resultado melhor.

Consideramos os números de 2007 muito positivos, buscaremos melhorar isso ao longo dos próximos trimestres.

Na página 14 temos a abertura dos projetos lançados no 4T, onde conseguimos ver o total de VGV, a participação da PDG, o número de unidades, as unidades que estão vendidas até o momento e qual o segmento de cada projeto, além da localidade: São Paulo capital; demais cidades. Aqui, quando vamos à linha de total, batemos aqueles 63% de vendas que já temos até o momento.

Página 15 é outra quebra de venda. Procuramos ver a performance de vendas sob diversas métricas. Essa é mais uma que usamos internamente para controle de preços, controle de estoque, controle de ajuste de tabela de vendas. Aqui estamos mostrando a porcentagem de VGV vendido em 30, 60 e 90 dias do lançamento do projeto.

Slide 16, eu volto aqui para o Michel para que faça seus comentários.

**Michel Wurman:**

É mais uma quebra de como temos o controle de estoque. Em relação ao estoque, o que tentamos fazer? Não só em relação às unidades lançadas, mas tentar entender claramente o que tem de unidades lançadas há três, quatro trimestres; dois, três anos atrás, também. O problema do *business* imobiliário é que você é capaz de lançar muito, é capaz de vender muito, mas aquele estoque de 30% quando você completa a obra é aquilo que quebra seu negócio no longo prazo.

Na verdade, você tem que imobilizar muito capital. Então, nós temos essa neurose interna de estoques muito baixos. Aqui dá para perceber que na história da PDG, de 100% que lançamos estamos com 84% vendido. E qual é a estratégia nisso? Primeiro, não ter mais que prestar atenção no passado, e estar em um ritmo de crescimento muito forte, como a indústria inteira está.

Então, se despreocupar do passado para poder focar todo o *management team* em futuro eu diria que é estratégico. Devemos ser uma das únicas empresas no mercado hoje em dia que têm esse conforto de executar crescimento com o conforto de que no passado conseguimos crescer, entregar resultado, que é margem REF, e ter massa crítica de EBITDA.

Outro detalhe importante é que estoque, no ramo imobiliário, quando você tem muito crescimento e várias empresas lançando muito, você necessariamente tem que investir muito dinheiro em marketing para vender unidades estocadas. Marginalmente, por unidade você acaba tendo que investir muito dinheiro. Então, é possível que a sua margem dessas unidades em estoque diminua bastante ao longo do tempo, para você ter que acabar com esse estoque. Então, de novo: nós temos métrica clara de velocidade de venda no curto prazo e estoque de longo prazo muito baixo.

Na página 17 começamos a entrar nos dados operacionais individuais. Eu diria que, como o José tinha comentado, o crescimento foi muito grande em relação a 2006, ainda estamos olhando crescimento muito grande de operação pelos próximos anos, estamos sentindo um mercado muito forte, está começando a entrar mercado de crédito na conta do comprador; achamos que ainda está no início da história de mercado imobiliário no Brasil.

Mas em termos de PDG, a gente salta de R\$159 milhões lançados no 4T06 para R\$473 milhões no 4T07; foi o trimestre em que mais lançamos, e continuamos tendo essa dinâmica de trimestre a trimestre tentar aumentar o nosso VGV lançado.

Um dado importante é: como enxergamos o VGV do ano inteiro? Nós entendemos que no 1T você tem que fazer entre 15% e 20% do VGV. Entendemos que você deve acabar o 1S com entre 35% e 45% do VGV lançado. Entendemos que no 3T você tem que fazer entre 20% e 25% do VGV, e o restante, cerca de 30% a 35% do VGV, concentrado no 4T. É exatamente para essa dinâmica que estamos caminhando já no início de 2008 no nosso planejamento do ano.

Em termos de VGV *pro rata* acabamos o ano com R\$1,233 bilhão, já tínhamos reportado esse dado antes, e em termos de unidades, no último trimestre foram 3.829 unidades, e o total de unidades lançadas em 2007 foi 12.860. O interessante é que quando fomos para o IPO, tínhamos uma meta interna de lançar cerca de 8.000 unidades para o ano de 2007. Temos que lembrar que não só lançamos as 12.860 unidades, como vendemos quase 10.000 unidades.

Em termos de lançamentos, abaixo temos uma quebra por região e por parceiro. O João já comentou um pouco como é que está a dispersão, mas o importante é só lembrar que em 2006 saímos do Município do Rio de Janeiro, Município de São Paulo, Município de Salvador, três municípios, três estados. Em 2007 passamos para uma expansão forte no interior de São Paulo através de Goldfarb, CHL saindo só do Rio de Janeiro e indo para o Município de Niterói também; entramos com Espírito Santo. E para 2008 vamos para aquele mapa de 44 cidades em atuação, 12 estados de presença.

Eu diria que a grande diferença de crescimento está em mais do mesmo que estaremos crescendo na base, é tentar incorporar um pouco de região Sul e Centro-Oeste, que julgamos estratégico no médio e longo prazo.

Os destaques financeiros, na página 19. É importante observar como mensagem geral quanto aos volumes e às margens que a gente vem conseguindo crescer a empresa em velocidade muito forte nos últimos três anos; eu diria que passamos claramente de um *player* pequeno na operação de mercado imobiliário no Brasil para um dos *players* relevantes, como o José tinha comentado no início da operação. Nós vamos perceber que em termos de receita líquida nós acabamos o ano com R\$552 milhões; no lucro bruto passamos para R\$196,7.

Em termos de EBITDA e lucro líquido vêm os nossos melhores dados. Nós não só somos uma empresa que consegue margem muito alta e tem conseguido melhorar, melhoramos ainda em relação a 2006, mas quase conseguimos triplicar nossa operação, diferentemente de um patamar de dobrar a operação de 2005 para 2006, isso triplica essa operação em 2007, claramente com o investimento dos recursos captados no IPO.

Conseguimos, em termos de volume, nos situar entre as maiores do mercado, e em termos de margem, também, dentro das grandes eu diria que somos uma das que têm a melhor margem nesse segmento. Então, como mensagem, nós temos crescido muito forte e saudavelmente, e deve-se lembrar e juntar isso com baixo estoque. Então, um é um conforto muito grande na ponta da execução para olhar para futuro.



Ainda em relação a lucro líquido você vê o mesmo tipo de performance: a gente sai de R\$42,8 milhões em 2006 para quase R\$130 milhões em 2007, e com crescimento de margem.

A página seguinte, página 20, é mais um pouco do *breakdown* do *land bank*. O que temos feito, temos tentado buscar nos nossos *releases*, nas nossas apresentações é tentar abrir o máximo possível de dado; a gente tem escutado muito ao longo das conversas com os investidores, nas conversas com os analistas, qual o tipo de informação que seria importante. Estamos tentando dar o *disclosure* de uma forma geral, o máximo possível de informação aberta que julgamos que é importante para sermos comparados com o mercado.

Mas dentro deste *land bank* nós hoje em dia contamos com 239 projetos e com a mesma estratégia de *land bank* fragmentado onde conseguimos ter maior controle. Eu diria que isso é uma das diferenças que temos conseguido no mercado. A gente consegue maior controle de cada operação e conseguimos, com isso, medir melhor qual o preço exato com que conseguimos ter uma forte venda, uma margem muito alta e uma quantidade de EBITDA muito forte.

Ainda em relação ao *land bank*, como o Zeca iniciou o *conference call*, estamos mudando de novo o nosso *guidance* porque claramente vemos que hoje, dentro do de casa, já temos entre R\$2,4 bilhões e R\$2,6 bilhões de *land bank* já para lançar em 2008. E temos que lembrar que ainda estamos no 1T08, então ainda tem mais *land bank* para ser montado e claramente o *land bank* para ser montado de 2009 e 2010.

Então, mensagens importantes aqui: o *ratio* de *land bank* e velocidade de vendas são os nossos principais *drivers* para conseguir estar sempre aumentando o nosso *guidance*.

A página 22 é só um *breakdown* de como foram as nossas revisões de *guidance*. Essa, na verdade, já é a nossa segunda revisão de *guidance* para 2008, em 2007 fomos realizando várias ao longo do ano, é um pouco como o José tinha comentado: prometemos pouco e entregamos mais; é a nossa política interna.

Antes de dar a mensagem final para o José, antes de entrar nas perguntas, eu só queria dizer pontos importantes para cobrir o que o José tinha comentado no início da apresentação: acho que 2007 foi muito importante para conseguirmos montar a estrutura PDG; era uma estrutura que era mais complexa do que a média das empresas, porém a gente acreditava - e hoje temos convicção - que é uma estrutura mais eficiente. Nós conseguimos agregar no nosso time os melhores empreendedores imobiliários, com o expertise financeiro e de negócios que temos como *management* PDG. Eu diria que é uma equipe singular no mercado essa junção de melhores equipes em cada segmento.

Podem esperar de nós em 2008 muito crescimento orgânico, como temos falado. A gente continua observando uma chance muito grande de estar olhando novos *private equity* de empresas fechadas. Achamos que o mercado vai continuar consolidando para ficar concentrado em poucas empresas grandes, que conseguem com mais naturalidade entregar as suas premissas prometidas para o mercado; eu diria que somos uma dessas empresas. Com isso vai ter movimentos fortes no futuro, estamos posicionados, temos caixa, não necessariamente quer dizer que a gente vai querer

comprar alguém, mas estamos estudando muito o que tem de oportunidade de mercado, de fusões e aquisições. E também podem esperar de PDG entrar em novos segmentos no ramo imobiliário ao longo do ano.

**José Antonio Grabowsky:**

Antes de passar para as perguntas, só duas observações que faltou falar, que estão no MD&A. Uma que eu acho que é importante é o resultado de exercícios futuros, o REF, que é mais um indicador que mostra o nosso crescimento, o crescimento sustentável. A gente mais que triplicou o número entre o final de 2006 e o final de 2007; hoje estamos com R\$251 milhões de resultado de exercícios futuros, com uma margem de 36,9%, totalmente coerente com a nossa margem bruta. Então isso é muito importante para termos certeza que estamos plantando para o futuro.

O outro ponto, só para lembrar, é que após a reserva legal nós vamos pagar dividendos, alguma coisa aproximadamente R\$17 milhões, que é 25% do lucro líquido não-ajustado e após as reservas legais.

Vou passar às perguntas para darmos continuidades à nossa conversa.

**Guilherme Vilazante, UBS Pactual:**

Bom dia a todos. A minha pergunta é muito relacionada à margem e margem com crescimento. Estamos vendo a empresa finalizando com crescimento no meio do *range*, na casa de 22% a 23%, e a minha primeira pergunta é em relação ao G&A: qual é o impacto disso sobre o G&A, existe alguma meta de percentual de VGV ou percentual de receita?

E a segunda pergunta é também ligada a esse crescimento e uma exposição de baixa em relação a margem bruta: a empresa tem uma margem bruta de 39%, uma margem de *backlog* que ainda reflete um resultado de média a média alta, e a gente quer saber como isso deve evoluir à medida que estes lançamentos de baixa renda passem a serem incorporados ao resultado.

**Michel Wurman:**

Vamos separar a pergunta em algumas respostas. A primeira delas é em relação a G&A, em relação a crescimento. Claramente a gente vê que para 2008 a gente não tem muito crescimento de G&A, estamos com estrutura montada, com a plataforma toda montada no 2S07 para ter este nível de crescimento. É claro que algum G&A a mais vai ter, mas é proporcionalmente menor do que o nível de crescimento para 2008. Eu diria que a gente pode esperar 30% a 50% de crescimento de G&A para lançar o dobro ou um pouco mais do que o dobro ao longo de 2008.

**PDG:**

E continuando sempre com a filosofia de custo fixo o mais barato possível e remuneração por performance, que faz parte da nossa filosofia.

**Michel Wurman:**

Em relação a margem, só corrigindo um ponto, a nossa margem EBITDA a gente reportou o ano inteiro em 29%. A margem líquida está em 23% a 24%. Agora, nesse ponto ainda, nós estamos vendo o seguinte: está entrando classe média baixa. Certamente, no nosso *business plan* original de 2007 isso puxava o número muito para baixo, embora a gente tenha conseguido aumentar a margem na média baixa. Eu diria que em média alta a gente vinha claramente ao redor de 37% a 38%, e na média baixa a gente vinha com uma margem de 30% a 32%. A gente está conseguindo aumentar essa margem no média baixa e média alta está estabilizada neste patamar. Então, não é de se esperar muita queda de margem em relação à PDG; na verdade eu diria que dá para se esperar de 1% a 2% de queda de margem, porém lembrando que estamos produzindo com mais eficiência em Goldfarb.

O *mix* natural era para esse número cair para 32%, 33% ao longo de 2008 e a nossa premissa está buscando acima de 35%, provavelmente entre 35% e 38% de margem consolidada para a PDG.

**Guilherme Vilazante:**

OK, obrigado.

**Rafael Pinho, Bulltick:**

Bom dia a todos. Na verdade eu queria duas informações e uma pergunta rápida. A primeira: a gente vê que o estoque de vocês realmente está muito baixo frente a tudo que vocês lançaram, mas não sei se vocês podem nos dar uma noção do valor de mercado do estoque que vocês tenham só de pronto; ou seja, os lançamentos mais antigos que já estão prontos. A segunda informação rápida: em relação ao *guidance*, vocês têm como já dar alguma cor para a gente do percentual desse *guidance* que deve vir de Goldfarb frente ao que deve vir de média e média alta renda?

**Michel Wurman:**

Vamos começar do fim para o começo. Em relação a 2008, quando falarmos de Goldfarb vamos expandir mais no conceito de PDG que trabalhamos internamente, de classe média, média baixa, unidades abaixo de R\$250.000, que claramente, como a mostramos na apresentação, 99% vem abaixo de R\$200.000. Podemos esperar em 2008, nesse segmento, entre 60% e 80% da operação da PDG.

**PDG:**

60% a 80% do lançamento e provavelmente alguma coisa parecida, um pouco menor em VGV da parte de vendas e na parte da receita também um pouco menor em termos de preços médios menores destas unidades. Mas *grosso modo* isso seria o percentual do segmento econômico. E dentro do segmento econômico a maior parte vem da Goldfarb, mas além da Goldfarb temos outras operações, outras com incorporações que atendem a esse segmento também.

**João Mallet:**

Estoque a valor de mercado, o *range* que a gente tem vai de R\$320 milhões a R\$350 milhões.

**PDG:**

Mas não de imóvel pronto; ele quer de imóvel pronto.

**PDG 2:**

Imóvel pronto é muito menos do que isso. Em imóvel pronto estamos falando basicamente das unidades lançadas em 2003 e 2004, estamos falando de menos de 100 unidades, porque as unidades de 2005 ainda não estão prontas. Acho que no balanço tem o estoque de unidades prontas.

**Rafael Pinho:**

Você tem de concluído a custos.

**PDG:**

Aquele é o número do custo, mas se você colocar uma margem em cima dele você consegue fazer uma estimativa boa; espere um minuto só. Imóvel concluído no balanço, temos R\$15 milhões. Se você imaginar a nossa margem de 40% de margem bruta, arredondando, você estará falando que isso significa R\$25 milhões de valor de mercado, provavelmente.

**Rafael Pinho:**

OK, obrigado. A minha segunda pergunta é em relação a uma coisa que o Michel comentou rapidamente, oportunidade de M&A no setor. Muito se fala em consolidação; a gente vê que a consolidação é inevitável, dado o cenário de mercado de capitais no setor, mas eu queria entender como vocês enxergam isso. Qual o tipo de consolidação, qual o tipo de operação que a PDG estaria interessada em se envolver? Se ela estaria interessada em se envolver com as abertas, ainda fazendo arbitragem entre fechadas e abertas, como vocês fizeram muito bem em 2007; enfim, eu queria entender um pouco mais a cabeça de vocês quanto à consolidação do setor.

**José Antonio Grabowsky:**

Hoje, eu diria o seguinte: o nosso dever de casa lá dentro é entender e estudar a fundo todas as oportunidades que apareçam, sejam de empresas já abertas, sejam empresas fechadas. Eu diria que é mais provável - e a gente encontra mais valor ao longo destes estudos - os negócios ainda com empresas fechadas, como você mesmo falou, continuando a fazer, como conseguimos ao longo de 2007, essa arbitragem entre empresas abertas e fechadas, eu diria que principalmente pelo fato de que você, em uma negociação com uma empresa fechada, consegue mais facilmente comprar, adquirir um pedaço relevante de uma empresa do que nas oportunidades do mercado aberto.

Às vezes no mercado aberto tem uma empresa que parece muito barata, mas quando você vai olhar com mais detalhe, naquele preço não tem negócio para ser feito; você consegue comprar meia dúzia de ações na bolsa, mas se você for falar em comprar

uma participação relevante, aquele preço já não existe ou necessita de muito caixa para conseguir rodar.

Eu acho que esse é um ponto fundamental que temos olhado com muito cuidado. Às vezes, a gente ouve falar de empresas aparentemente muito baratas, mas se você vai fazer a conta do dinheiro necessário para ela empregar o *business plan* dela e manter a capacidade dela de continuar crescendo, os números necessários são assustadoramente grandes. Acho que algumas pessoas ou não fizeram conta direito da necessidade de capital de giro do setor em que a gente atua ou estavam realmente contando que o mercado de capitais estaria sempre com as portas abertas e fáceis novas captações a qualquer momento.

Então tem algumas situações que você encontra que você vê realmente que a conta fica difícil de fechar; então provavelmente aquilo que parece muito barato não é tão barato porque o *earning* não virá, ou para vir precisa de uma quantidade de dinheiro, de uma diluição absurda. Então eu diria que tem mais probabilidade de fazermos algumas negociações este ano com empresas fechadas ainda; tem várias empresas de qualidade, pequenas para médias, que estão sentindo oportunidade de crescer, o mercado está muito bom, e essas empresas certamente hoje não têm nenhuma esperança de fazer IPO e estão necessitando de uma parceria para crescer. Acho que hoje não há dúvida que o modelo de parceria com a PDG Realty já se mostrou mais do que eficiente.

Então acho que para um empresário que pretende continuar tocando a sua própria empresa com a ajuda de PDG Realty e o suporte da parte de infra-estrutura da empresa na área financeira de *funding* não tem parceiro melhor que a PDG, e eu acho que os casos de Goldfarb e CHL já comprovaram nitidamente isso. Acho que nesse ponto temos uma vantagem competitiva bastante grande para fazer negócio.

**Rafael Pinho:**

Obrigado pela resposta. A visão de vocês quanto à arbitragem, quanto aos *players* fechados é bem nítida. Eu concordo com você em relação à necessidade de capital de giro de algumas empresas para entregar o que falaram, mas, vamos dizer assim, aos preços de mercado, realmente, elas talvez estejam caras se você colocar em perspectiva esse caixa necessário. Mas não seria esse caixa necessário um bom argumento para melhorar esse preço e tornar essas idéias atrativas? Vocês vêm disposição dos empresários em abrir mão disso? Ou os controladores do setor ainda continuam contando com o mercado, ainda tem gente achando que vai se salvar com o mercado? O que você consegue ver?

**José Antonio Grabowsky:**

Eu concordo com você: tem que fazer a conta certa, e nós estamos fazendo. Eventualmente vai ter caso que vai se mostrar com possibilidade de estarmos criando valor fazendo parceria com alguma empresa já aberta.

Eu acho que podem e devem, talvez, sair alguns *deals* no mercado ao longo deste ano, mas eu não acho que a probabilidade seja tão alta de saírem bons negócios.

E quanto à segunda parte da sua pergunta, eu acho que nós ainda estamos lidando no mercado imobiliário com aquele problema de dono, empresa familiar, ego. Então as

pessoas ainda estão muito relutantes em entender que a brincadeira mudou de tamanho, mudou de nome; quer dizer, o *business* mudou mesmo. O setor mudou e a mudança veio para ficar.

**PDG:**

E todo mundo tem um chefe novo, que é o mercado.

**José Antonio Grabowsky:**

Então eu acho que essas discussões que volta-e-meia você ouve falar, de empresas com tamanho próximo, vai ser uma tarefa muito difícil esse ajuste de, afinal de contas, quem absorve quem, quem manda em quem. Não acho isso fácil, não. Mas nós estamos prestando atenção, esse é o nosso dever de casa.

**PDG:**

Só complementando o José, eu tinha comentado primeiro que a maioria das empresas não entendeu que quando você vira uma empresa listada, o seu patrão é o mercado. O segundo ponto importante em relação à PDG, com todos esses estudos que a gente tem feito, tem que lembrar que temos algumas pré-condições para nos qualificarmos muito bem, para que se houver operações boas, sermos um dos *players* de consolidação.

Nós temos caixa, estamos muito pouco alavancados como PDG, temos um modelo de negócios que permite absorção mais fácil de empresas, a gente não precisa comprar 100% da empresa no início. Mas todas essas premissas só passam se tiver a principal premissa, que é retorno para a gente, acima do que a gente consegue gerar organicamente.

**Rafael Pinho:**

OK. Obrigado.

**Alexandre Miguel, Merrill Lynch:**

Parabéns pelos resultados. Na verdade, minha pergunta é mais em relação à margem EBITDA desse trimestre. Pelo que eu entendi, aqui tem duas linhas que entram na contabilização do EBITDA, que são *equity income* e *capital gains*. Eu queria entender um pouco esses dois itens, para saber se eles são recorrentes no resultado da PDG, e se vocês puderem fornecer algum *guidance* para margem EBITDA em 2008 seria bastante importante também.

Além disso, ainda relacionado à margem, se vocês puderem comentar um pouco as despesas comerciais, a evolução desse número. Eu acho que esse número cresceu um pouco em relação a trimestres anteriores no 4T; então só comentar como vocês esperam essas despesas daqui para frente.

**PDG:**

Vamos cortar de novo, e responder por partes. Primeiro, existe nesse resultado uma parte de resultados que a gente apurou com a oferta primária de Brasil Brokers, e também com a operação operacional de dia-a-dia de Brasil Brokers, que a gente consolida como resultado nosso.

Tem que lembrar que fora isso ainda temos atualmente uma participação de 6% de Brasil Brokers que não está computada em lugar nenhum. Na verdade, vai acontecer ano a ano, a gente vai trazer 6% do resultado como equivalência para a PDG.

Em relação a margens para 2008, podemos esperar um pouco de queda em relação à entrada maior de classe média baixa dentro do *mix* total, embora em classe média baixa a gente tenha claramente conseguido aumentar margens. Então eu diria que podemos imaginar, eu vou fazer um *spread* um pouco grande aqui, devido a esse aumento de preço que a gente tem conseguido em classe média baixa, mas eu acho que ao redor de 25% a 27% poderia ser um bom *guidance* para margem EBITDA em 2008.

Tem que lembrar que uma coisa que vai colaborar também para margem é que o nosso G&A não cresce proporcionalmente ao nosso EBITDA total, então a gente deve estar ganhando alguns p.p. de eficiência em massa crítica na operação.

**Alexandre Miguel:**

Michel, antes disso, a parte de *equity income*, de R\$22 milhões no trimestre, exatamente se refere a Brasil Brokers, é o resultado de Brasil Brokers entrando no DRE de PDG, é isso?

**PDG - Michel Wurman:**

A gente tem Brasil Brokers, a gente tem algumas participações que também entraram, algumas equivalências.

**João Mallet:**

Pode considerar quase 100% como Brasil Brokers, que é a maior parte.

**Alexandre Miguel:**

Então a gente espera essa linha mais ou menos para continuar nesses níveis, e vão aumentar daqui para frente, certo?

**PDG:**

Essa linha representa a operação de oferta pública. A linha que consolidaremos depois será linha a linha no nosso consolidado, 6%, como o Michel falou. Eu diria que essa linha deve cair um pouco. É difícil dar um *guidance* para 2008, mas a gente deve ter metade desse resultado facilmente sendo apurado, entre metade e 75% disso sendo apurado ao longo de 2008. Não deve cair muito essa linha.

**Alexandre Miguel:**

OK. E em relação a despesas de vendas?

**PDG:**

Em despesas de vendas você vai ter basicamente a questão de despesar mais do que você vai incorrer em custos. É basicamente volume de lançamentos, não tem nada que a gente esteja vendo de pressão de custos, de aumento de custos.

**Alexandre Miguel:**

OK. Obrigado.

**Michelle Doria, Deutsche Bank:**

Bom dia. Minha pergunta é sobre *net debt* no final do ano de 2008. Qual é a sua expectativa de posicionamento de *net debt* com o novo *guidance*?

**PDG:**

Hoje em dia a gente tem caixa suficiente para rodar o nosso *business plan* até buscar *breakeven* de caixa nesse nível de operação. Então a gente roda confortavelmente 2008, 2009, e buscaríamos, em nosso *guidance* interno, esse *breakeven* de caixa em 2010.

Entretanto, o que a gente observa? Em uma ponta a gente entende que podemos crescer mais, e na outra ponta a gente entende que podemos captar mais dívida para a empresa. Diluição em *equity*, se tiver crescimento, não seria via diluição em *equity*. Basicamente a gente buscaria mais crescimento e nos capitalizar além do que temos de caixa, que é o suficiente para rodar confortavelmente nosso *business plan*, se financiando através de dívida.

**João Mallet:**

Só para complementar, para o *guidance* atual já estávamos prevendo isso com a nossa posição de caixa, então esse aumento de *guidance* não representa uma nova emissão de dívida, mas a gente conta com o financiamento FFH para todos os projetos, como qualquer projeto que temos feito.

**Michelle Doria:**

Está ótimo. Obrigada. E só mais uma pergunta, não deu para ouvir direito: você falou o *guidance* para 2008 de margem EBITDA de 25% a 27%, foi isso?

**PDG:**

Exatamente.

**Michelle Doria:**

OK. Obrigada.

**PDG:**



Só um ponto ainda na sua pergunta, explorando ela um pouco: controle de fluxo de caixa, nós internamente rodamos mensalmente todos os consolidados de cada projeto e consolidado da operação como um todo. Essa neurose de controle de fluxo de caixa, exposição de caixa, TIR, retorno, BPL, dívida, *equity*, é o tempo inteiro a pergunta que a gente se faz em nossas reuniões de *board*.

Eu diria que essa ferramenta a gente aprimorou muito ao longo de 2007 nas operações e temos conseguido colocar não só no nível de PDG, mas no nível das *joint ventures* e no nível das empresas em que somos controladores hoje em dia.

**Michelle Doria:**

Perfeito. Obrigada.

**Milton Rangel, Brascan:**

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. Minha primeira pergunta é com relação à margem bruta. Eu queria uma explicação sobre a deterioração dessa margem, tanto no trimestre quanto no acumulado do ano, e queria saber se poderiam passar a margem bruta da Goldfarb e da CHL.

**PDG:**

Vamos dar alguns pontos para isso. Primeiro, a entrada maior de classe média baixa no nosso *mix*, a gente sai claramente, de 2005 e 2006, de um *mix* praticamente 100% classe média alta para um *mix* do ano passado majoritariamente classe média baixa, então essa margem já iria cair. Mas o que víamos no início de 2007, que essa margem deveria ser de 30% a 32%, a gente já enxerga que isso deve acabar 2008 ao redor de 35%.

O que a gente está vendo, por que essa margem aumenta ao longo do ano? Primeiro, temos conseguido no classe média baixa aumentar a eficiência e aumentar preço. Segundo ponto importante é que hoje em dia temos muito menos concorrência por terreno. Percebemos claramente que no 1S07 estava muito disputado o mercado, eu diria que as empresas que estavam indo para IPO e as empresas que tinham recém feito seus IPOs estavam investindo muito forte seus caixas na montagem de *land banks*, e é uma dinâmica completamente diferente do que a gente vê hoje em dia.

Nós não vemos preço de terreno caindo, e a impressão é que não vemos preço de terreno subindo. A gente viu na verdade os preços das unidades que a temos comercializado subindo, e terreno não tem subido mais, por isso que a gente vê essa margem ficando ao redor de 35% para 2008. O que era de se esperar, se fosse puramente a mesma premissa para 2007, é que essa margem deveria ficar em 32%.

**José Mallet:**

Um outro ponto: a nossa margem bruta, com relação a terrenos, realmente evidencia praticamente uma fotografia atual do custo de terrenos. Nós não temos, à semelhança de algumas outras empresas, um estoque de terrenos muito antigo, que possa causar distorção na margem bruta, pelo fato de estarmos hoje lançando um terreno que já

estava com a gente há dois, três ou até mais anos. O nosso número reflete muito a situação atual do mercado.

**Milton Rangel:**

Está ótimo. Eu tenho uma segunda pergunta, com relação à velocidade de vendas. Pelo *breakdown* que vocês disponibilizaram para o 4T, eu percebi que a velocidade de vendas da Goldfarb foi superior à velocidade de vendas das CHL. Primeiro eu queria saber se esse entendimento está correto, e segundo, eu queria saber por que houve uma redução na velocidade de vendas no 4T, se isso decorre apenas do efeito sazonal no período ou se há algum outro motivo.

**Michel Wurman:**

Vamos primeiro, como PDG, olhar classe média baixa. A CHL teve um lançamento muito grande em Campo Grande, no Rio de Janeiro, que foi para a classe média baixa. Esse lançamento teve venda muito forte. Claramente você percebe que em classe média baixa você está vendendo muito bem em qualquer lugar. Entretanto, em classe média alta existem alguns lugares em que você tem velocidade de vendas mais baixa.

Quando você compara o nosso resultado com as outras empresas que reportaram até o momento, você percebe claramente que na classe média alta a gente tem velocidade ainda acima da média da indústria, mas claramente a nossa diferença é na classe média baixa. A gente tem vendido muito rápido e aumentado preço.

**PDG:**

Com relação à sua observação sobre o 4T ser pior que os outros, eu acho que não é a realidade, porque, na verdade, o que a gente está comparando é de cada trimestre até hoje. Então os trimestres anteriores têm mais tempo. Nessa mesma fotografia, 63% está em linha ou está até melhor que alguns dos trimestres anteriores, e foi muito forte a velocidade de vendas.

**Michel Wurman:**

Só um detalhe, só antecipando: o 1T08 está apontando não o mesmo percentual de venda, mas tem apontado vendas muito fortes. A gente tem visto internamente, comparando a velocidade de vendas do 1T08 com o 1T07, que está mais forte.

**Milton Rangel:**

Entendi. Está ótimo. Ficou bem esclarecido agora. Obrigado.

**Thiago Zancaner, NEO Investimentos:**

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. Eu tenho duas perguntas. A primeira, e isso eu já vi em outras empresas, não são só vocês, mas se a gente pega as vendas contratadas, percentual PDG, indicadas nos *releases* trimestrais e soma, eu tenho R\$1,069 bilhão de vendas, sendo que vocês divulgam na primeira página do *release* R\$970 milhões em vendas percentual PDG em 2007. Eu não imagino que tenha ver

com a questão *pro rata* das aquisições, dado que vocês aumentaram participação na média ao longo do ano e não reduziram, salvo engano.

**João Mallet:**

O critério de vendas contratadas, no 1T a gente fez um pequeno ajuste na forma de calcular, se não me engano era por m<sup>2</sup>, para VGV. Por isso pode estar dando esse ruído. Porém, em relação à metodologia não tem nenhum outro tipo de diferença, o R\$969 milhões é o nosso número *pro rata* fechado nosso até 31 de dezembro.

**Thiago Zancaner:**

Só confirmando, fazendo o acumulado do 1S, que você tinha dado R\$302,3 milhões, menos os R\$223,9 milhões...

**PDG:**

Só fazendo um comentário, o que pode acontecer também é: a gente tem destrato ao longo do período. Você pode ter um volume do 2T que era R\$100 milhões, e se alguma unidade destratou ele vai diminuir e o acumulado não vai bater com o que você está vendo trimestre a trimestre.

**PDG 2:**

Mas também não deveria ser um volume grande. No nosso modelo de negócios não tem nenhum caso muito relevante que explicasse esse seu número.

**PDG 3:**

E o nosso destrato médio é na casa de 2% a 3%. Esse é o nosso destrato médio de empreendimentos.

**PDG:**

Eu estou dizendo que pode ser destrato porque você falou que está vendo isso também para todas as outras empresas, e quando qualquer empresa fecha o trimestre ela vai cortar as vendas contratadas no final do período, e depois, se tiver algum destrato, esse número será reduzido e o consolidado do ano não será exatamente o que foi divulgado trimestre a trimestre, somado.

**Thiago Zancaner:**

Entendi. Então, só para confirmar o número interno de vendas que vocês trabalham do 1T, eu tinha R\$78,4 milhões.

**PDG:**

Não estou com o número do 1T aqui. Eu te digo que o anual, de R\$969,95 milhões, é o número correto do ano.

**Thiago Zancaner:**

Está certo.

**PDG 2:**

E uma outra informação, só para esclarecer: apesar de termos aumentos de participação ao longo do ano em diversas empresas, a gente não recalcula esses indicadores. Nem VGV lançado, nem venda, a gente não retroage e recalcula, nós deixamos trimestre a trimestre, conforme a participação que tínhamos naquela data.

**PDG:**

Por exemplo, no caso de CHL a gente tinha desde maio 50% da operação, e na verdade, em fevereiro nós tínhamos 40% da operação. Nós só computávamos 40% no nosso VGV até termos 50%; antes dos 70%, era só 50%; a gente não vai recalculando para trás o VGV lançado. VGV lançado, para nós, é o que nós fazemos no momento, na operação, e não o aumento de participação *ex post* resultado.

**Thiago Zancaner:**

Perfeito, acredito que é a maneira correta de ser feito.

**PDG:**

Eu diria que é a mais conservadora. É o mais transparente e o mais conservador possível nas premissas.

**Thiago Zancaner:**

E entrando na segunda pergunta, se vocês me permitem, falando um pouco de prática contábil, já que está em toda essa discussão do IBRACON e tudo o mais, eu entendo que, se não me engano, a Goldfarb tem uma das práticas mais conservadoras, que não difere em quase nada; se vocês poderiam comentar um pouco disso.

E também saber se o PLR veio inteiro no 4T; eu estou vendo R\$14 milhões, se não me engano, ou se para o ano que vem isso será provisionado trimestre contra trimestre. Como é a prática de vocês? Tem até uma discussão também, de outras empresas, se o PLR deve vir lá embaixo ou na parte operacional, não sei como estão vendo isso também.

**PDG:**

Em relação ao PLR, nossa estratégia é a seguinte: isso pertence à linha de G&A, a gente sempre quer fazer *disclosure* do número. Não temos por objetivo esconder número, até porque queremos forçar a maioria das empresas a também divulgarem corretamente.

Se você teve uma operação sem resultado, o *board* determina o pagamento de PLR, a gente acha que esse número tem que ser aberto para todas as empresas. Então embora seja uma linha de G&A para a gente, a gente sempre terá a política de divulgar também separado qual é esse percentual.

E esse número que você está vendo aí é o total já referente ao ano de 2007, não vai ter nada aparecendo no 1T08 referente a 2007.

**João Mallet:**

Em relação às práticas, a Goldfarb de fato é mais conservadora na visão dos analistas, mas quando a gente tomou essa decisão foi por um motivo muito mais simples. Quando você passa toda a despesa comercial para o momento em que ela ocorre no modelo de caixa, você terá menos lucro, pagará menos imposto e seu fluxo de caixa do projeto, seu BPL e sua TIR ficam mais favoráveis. Era basicamente por isso que a gente fazia esse tipo de apropriação, despesando 100% na cabeça.

Nas outras operações a gente vai fazer como a média do mercado: capitalizar basicamente estande, que dá 25% da rubrica de marketing e despesas comerciais.

**Thiago Zancaner:**

Está certo. Obrigado, e parabéns mais uma vez.

**Leonardo Zambolin, Goldman Sachs:**

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas bem rápidas. Primeiro eu queria entender como está o plano de diversificação geográfica. A gente vê que São Paulo ainda é bastante representativo; para mim não é muito claro, em termos de interior e regiões metropolitanas, o que vocês vêem como principais vantagens e desvantagens de cada uma dessas duas regiões.

E a segunda, voltando para a questão da margem bruta um pouco menor no 4T, o Michel comentou que basicamente foi uma questão de *mix* de produtos. Além do *mix*, teve alguma outra razão para isso? Obrigado.

**PDG:**

Com relação à distribuição geográfica, com certeza o Estado de São Paulo, o interior de São Paulo vai ter em 2008 uma presença muito importante. Vai diminuir a participação da Capital, mas vai aumentar a presença do interior; principalmente através da Goldfarb nós estamos tendo uma atuação muito forte em Campinas, Jundiaí, São José dos Campos, vamos começar Ribeirão Preto. Acho que a participação do Estado de São Paulo vai aumentar.

E vai aumentar um pouco também outras regiões, como o Espírito Santo, vai começar a aparecer a parte de Paraná, mas eu diria que o aumento mais relevante talvez seja do Estado de São Paulo ainda para este ano.

**PDG:**

Para outras regiões, o que temos visto é o seguinte: no 2S07 nós montamos plataforma, estamos estabelecidos, temos uma presença importante no principal estado do Nordeste, que é a Bahia, montamos essa empresa para fazer expansão na região Centro-Oeste, para pegar *boom* de *agribusiness*, a gente já tem parcerias montadas para o Sul, mas claramente vai no nosso modelo de expansão. Se a gente

vai vendo que tem conforto no lançamento, execução de *business plan*, velocidade de vendas, a gente tem muitas chances de podermos fazer uma expansão acima do nosso crescimento orgânico nessas regiões.

Mas o importante no nosso negócio é o seguinte: São Paulo concentra a maior parte do PIB brasileiro, um pouco antes vem o Rio de Janeiro. Não tem por que você fazer um lançamento em uma região que é muito distante geograficamente da nossa principal operação, onde você tem um custo de logística imenso e um risco muito grande de execução do projeto.

Uma coisa é você ficar estocado no Estado de São Paulo, ficar estocado no Rio de Janeiro, ficar estocado em Minas Gerais, que aliás, eu não comentei, Minas Gerais é um estado que está começando a fazer lançamentos este ano; e outra coisa é você ficar estocado em Manaus, ou no Pará. A gente está observando isso com muito cuidado. Nós vemos que pode ser mais uma opção para nós, mais uma chance de crescimento forte, mas, para nós, crescimento tem que vir com resultados.

**Leonardo Zambolin:**

Existe alguma diferença significativa de margem entre interior e região metropolitana, principalmente em São Paulo?

**PDG:**

Na verdade, o interior está vindo até com margens mais altas, porque o *mix* de custo de terreno é menor que o *mix* de custo de terreno de capital. Para dar um exemplo, em Goldfarb, em capital os terrenos atualmente estão entre 12% e 15% do VGV, enquanto no interior a gente chega a buscar entre 5% e 10% do VGV.

**Leonardo Zambolin:**

E a segunda pergunta, em relação à margem bruta: além da mudança de *mix*, teve alguma outra razão para a queda?

**PDG:**

Mudança de *mix*.

**Leonardo Zambolin:**

Está bom. Obrigado.

**Bruno Lima, Opus Investimentos:**

Bom dia a todos. Michel, acho que você comentou - se não foi o Michel, foi o José - com relação a um empreendimento muito grande da CHL realizado em dezembro. Foi, por acaso, o Double Top?

**PDG:**

Não, o empreendimento grande da CHL foi o Atlantis, em Campo Grande, que tem fase um e fase dois, e ainda vai ter a fase três. O Double Top, ao contrário, é um

empreendimento pequeno, em Niterói, em parceria com a Pires de Almeida, cuja velocidade de vendas no lançamento foi bem abaixo da nossa média, e nós já estamos tomando providências para melhorar essa venda. Mas ele é um empreendimento pequeno em termos de volume de VGV e, principalmente, como a CHL só tem 50% dele, a nossa participação não é tão relevante.

**Bruno Lima:**

Era justamente isso que eu queria verificar com vocês. Na verdade, dois empreendimentos que me chamaram a atenção: o Green Park, da Goldfarb, e o Double Top da CHL. Ambos, olhando o relativo, mesmo no próprio trimestre ou no passado, a velocidade, realmente, como você bem colocou, foi aparentemente aquém do esperado.

**PDG:**

A gente não acerta todas. Nós somos humanos também. A gente tenta corrigir.

**Bruno Lima:**

Claro. Eu só queria verificar se foi alguma coisa relacionada a alguma concorrência.

**PDG:**

Esse de Niterói eu diria que foi certa concorrência, apesar de a localização ser muito boa, ali em Icaraí, e eu acho que, talvez, uma estratégia de preço meio que pensando muito na escassez daquele produto por causa da localização, achou que ia vender mesmo com um preço um pouco "salgado". A verdade é que a velocidade de vendas veio abaixo do esperado, nós estamos tomando providências junto com a imobiliária que está vendendo lá para corrigir isso.

**PDG 2:**

Sempre que a gente não vende bem um produto, ou a gente errou em preço ou a gente errou no produto. Quando não forem os dois itens, necessariamente em um dos dois a gente errou, como PDG ou como qualquer outro incorporador no mercado.

**PDG:**

Quanto ao Green Park, eu diria que é uma coisa mais estatística. Na Goldfarb a gente trata as coisas de uma maneira mais estatística. É óbvio que estamos de olho, prestando atenção em ver o que dá para melhorarmos na sua velocidade, mas também, 25% para um empreendimento recém-lançado, que nem começou a obra, não é preocupante.

**PDG 2:**

Eu acho que o importante de Goldfarb é o nosso histórico de terminar obra, a gente carrega muito pouco estoque pós-obra. A velocidade de venda ocorre durante a construção.

**Bruno Lima:**

Perfeito. Eu teria mais uma pergunta, com relação a REP. Como é que está a operação, o que a gente pode esperar para 2008? Eu vi que vocês deram um *disclosure* maior da operação, mas só para ter um pouco mais de cor.

**PDG:**

Nós estamos com um dilema bastante interessante na REP. Depois da operação com a Kimco, o nosso *pipeline* aumentou bastante. A nossa pergunta interna é a seguinte: se continuamos sozinhos, com um *pipeline* grande, ou se de fato pegamos sócios externos para fazer uma operação muito grande. Estamos nesse dilema interno, não sabemos ainda qual é a resposta certa e o *timing* certo.

Claramente, como PDG sozinho, a gente está hoje em dia desenvolvido 12 projetos, que dá um *pipeline* de 80.000 a 90.000 metros de ABL, que começa a operação em 2010, na média estarão operando em 2010, mas estamos nesse dilema interno, qual tamanho de operação a gente quer: se queremos ficar sozinhos em um tamanho grande ou se queremos ficar gigantes e de um tamanho médio para pequeno, mas em uma operação muito maior.

**Bruno Lima:**

Perfeito. Obrigado.

**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 participação. Acho que tivemos bastantes perguntas, foi muito bom para esclarecer vários pontos, para podermos conversar com vocês, falar abertamente da estratégia da PDG e do que a gente está enxergando para frente.

Nossa visão é muito otimista quanto ao cenário para o mercado imobiliário brasileiro. Como o Michel falou, a gente acha que esse efeito da disponibilidade de crédito imobiliário em condições adequadas está só começando, a gente enxerga que temos de três a cinco anos para frente com velocidade de crescimento realmente muito alta; eu acho que os volumes podem crescer muito nesses próximos anos, para depois entrarmos em uma fase de crescimento normal.

Nós estamos bastante estruturados para isso, a plataforma PDG está funcionando maravilhosamente bem. Eu acho que realmente o modelo de negócios é o mais adequado para funcionar em um mercado de grande crescimento, e acho que o fato de termos as empresas e os donos dessas empresas focados na operação é o que tem feito a grande diferença para conseguirmos entregar com tranquilidade os *guidances* prometidos, estarmos revisando *guidance* para cima e estarmos com muito conforto de poder operar em níveis de crescimento muito altos, sem maiores estresses, trabalhando muito, óbvio, mas sem nenhum estresse exagerado.



Estamos muito animados, obrigado pelo apoio de sempre de vocês.

**PDG:**

Complementando, como RI, por favor, se vocês tiverem dúvidas, sugestões, estamos muito disponíveis, começando hoje novamente um *road show* de resultados; se alguém que a gente não tenha contatado tiver interesse, por favor, avise para a gente marcar uma reunião individual e continuar com a nossa política de transparência o máximo possível.

**PDG 2:**

Eu acho que um outro ponto que até vale mencionar, mas que não falamos muito, é que uma grande mudança que a gente sentiu do ano passado para este também é a quantidade de casas que estão cobrindo a PDG e a quantidade de eventos para que temos sido convidados a participar, que obviamente nós temos participado. Desde o começo do ano já foram vários eventos, e a agenda da nossa turma de RI tem andado bem lotada daqui para frente, o que é sempre bom, porque a gente tem consciência de que quanto mais conseguirmos conversar, quanto mais conseguirmos explicar para o maior número de investidores não só a oportunidade do mercado brasileiro como um todo, mas por que a gente entende que o modelo de negócios da PDG Realty é o mais adequado para este cenário, eu acho que melhor vai ser para a performance das ações da empresa, e é isso que temos feito dia após dia na área de RI, é a nossa missão lá.

**PDG:**

Complementando, a ponta da operação é que está conseguindo vir com resultados muito fortes, e na ponta de RI é uma questão mais de comunicação. Não existiria um RI bom se não tivéssemos resultados bons, resultados muito fortes. Eu diria que estamos com os dois prontos hoje em dia; estamos com a equipe de RI montada, *disclosure* de informação, provavelmente é a empresa que dá mais *disclosure* no mercado, e o principal item é a operação. Resultado, margem, volume, tamanho, liquidez, exatamente os pontos que o José cobriu no início do nosso *conference call*.

**José Antonio Grabowsky:**

Obrigado por tudo. Estamos às ordens, e até a próxima. Um abraço.

**Operadora:**

A teleconferência da PDG Realty está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenham um bom dia.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ Data Products. Ao passo que é feito o possível para garantir a qualidade da transcrição, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Este documento não reflete nenhuma opinião de investimento. O conteúdo é de responsabilidade da empresa que realizou o evento que está transcrito neste documento. Por favor, consulte o website da respectiva companhia para mais informações sobre limites de responsabilidade."