

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG Realty para discussão dos resultados referentes ao 4T08 e ao ano de 2008.

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 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. É um prazer estar com vocês para conversar sobre os resultados de final de ano, 4T08 e ano completo de 2008 da PDG. Mais uma vez, acho que os resultados foram dentro do esperado, acho que conseguimos terminar o ano muito bem, cumprindo todas as nossas metas.

Antes de entrar especificamente nos resultados, acho que vale a pena falar do cenário do 4T, que eu acho que explica um pouco os resultados da PDG do 4T, que acabaram fazendo diferença nos resultados do final do ano, que foi a nossa forma de atuar depois que a crise começou a se acentuar no Brasil.

Na prática, a crise do setor imobiliário acabou sendo uma coisa que veio em boa hora, no sentido de acelerar a seleção natural entre as empresas. No ano de 2007 e começo de 2008 estávamos vivendo um período de excessos, de euforia, e que ia acabar tendo resultados muito piores, no sentido que estava nivelando as empresas por baixo. Todo mundo era capaz de fazer qualquer coisa, todo mundo crescia, todo mundo expandia do Rio Grande do Sul ao Amazonas e o mercado tinha dinheiro para dar na forma de *equity* ou dívida para qualquer um com uma história melhor.

Isso ao longo de 2008 foi mudando, e mudando muito rapidamente, e acho que, com isso, vai cada vez mais fazer diferença a qualidade do *Management*, e nesse aspecto

a PDG tem um modelo de negócios e uma equipe ao longo de suas empresas que, com certeza, está capacitada e com experiência para lidar com crises, e já passou até por piores do que esta.

Nesse sentido, nosso modelo de negócios, onde temos donos cuidando de cada uma das principais operações, além da equipe da PDG propriamente dita cuidando de toda a parte financeira e de planejamento estratégico, temos uma capacidade e uma agilidade de reação muito maior do que algumas outras empresas, e com isso já começamos a mostrar a diferença ao longo do 4T.

A nossa reação e a nossa atitude diante da crise no 4T já são exemplo de como faz diferença você ter um *Management* capaz de reagir rapidamente ao que o mercado está mostrando. Ao invés de pararmos totalmente e ficar olhando para ver para que lado a coisa aconteceria, a gente, obviamente, com prudência e com conservadorismo, temos medo de muita coisa, por isso penamos muito antes de fazer as coisas. Não é que não erremos, mas corrigimos os erros muito rápido. O segredo é acertar mais do que errar, mas continuar fazendo as coisas.

Tomamos algumas providencias, continuamos lançando no 4T, tomamos algumas atitudes importantes na área de marketing e estratégias de vendas dos nossos empreendimentos, e com isso o mercado respondeu muito bem, como vocês vão ver ao longo da apresentação.

Outro ponto importante, obviamente, em função da crise e do fato de outras empresas até antes da crise, já estarem com seus próprios problemas de capital de giro, a redução da oferta no mercado ao longo do ano, já desde o 3T08, foi muito drástica. O número consolidado do ano deve fechar com lançamentos da ordem de R\$25 bilhões, comparado com uma expectativa no início de 2008 da ordem de R\$40 bilhões a R\$45 bilhões. Isso obviamente faz toda a diferença em termos de concorrência.

Então, as pessoas que estão com o produto certo na rua, com certeza venderam bem ao longo do 4T, que foi o caso da PDG. Aliás, já antecipando um pouco, falando de futuro, as vendas ao longo dos primeiros meses de 2009 também continuam bastante saudáveis, e esse fenômeno de poucos lançamentos também continua uma realidade. Com isso, quem tem produto bom na rua está vendendo não só lançamentos, como está vendendo estoques, que é o caso da PDG.

Outro ponto importante para falar é que junto com a crise vieram, obviamente, maiores dificuldades na parte de *funding*. E no crédito imobiliário, não é que o *funding* tenha desaparecido, mas os bancos ficaram mais seletivos, mais criteriosos, preferindo operar com as empresas maiores, então, de novo, uma seleção natural privilegiando as empresas maiores, entre as quais a PDG se orgulha de estar não mais entre as cinco maiores, mas entre as duas ou três maiores em qualquer critério.

Então o crédito imobiliário continuou disponível para as empresas grandes, principalmente para o cliente final. Isso foi muito claro, os principais bancos cada vez mais têm claramente uma estratégia de disputar o cliente final, disputar o repasse, porque isso eles entendem que é uma coisa importante para eles no longo prazo.

Houve ao longo de setembro e outubro um aumento de taxas por parte de alguns bancos, mesmo para o cliente final, que em alguns casos já foi amenizado, alguns bancos já estão voltando atrás agora, porque sentiram que perderam mercado. Nesse

aspecto a Caixa Econômica tem um papel muito importante, porque mesmo com a burocracia e com as dificuldades de aumentar muito os volumes operados, a Caixa saiu na frente, anunciando várias medidas de redução de taxas, inclusive para os clientes, o que acaba acirrando a concorrência. Mesmo que a gente saiba que a Caixa não consegue aumentar muito o seu volume operado, ela serve como *benchmark* para os outros bancos e faz todo mundo ficar mais competitivo.

Nós especificamente não tivemos especificamente nenhum problema de *funding* de crédito imobiliário e não estamos enxergando nada nessa direção, muito pelo contrário; eu diria que os principais bancos estão cada vez mais querendo estreitar as parcerias com a PDG, por ser uma das empresas que eles estão enxergando claramente que está liderando o setor.

Com relação ao capital de giro, ficou mais caro e mais difícil mesmo para as grandes. Com certeza, para empresas médias e pequenas eu diria que ficou praticamente impossível.

Nesse ponto, de novo, a administração de fluxo de caixa sempre foi uma preocupação nossa, e como vocês vão ver também na apresentação, daqui a pouco o Michel vai começar a falar especificamente dos números, fechamos o ano com uma posição bastante confortável de caixa, o que não quer dizer que nós não estamos o tempo inteiro olhando o que haja por aí de linha adequada.

Com certeza há algumas alternativas especiais que estão no mercado sendo discutidas com as principais empresas; basicamente, você tem a Caixa Econômica com duas linhas, uma de capital de giro propriamente dita e uma com dinheiro direto do FGTS. Nós estamos, com certeza, na fila delas todas e em uma boa posição, mas essas operações ainda não viraram realidades, mas a gente acredita que vão acabar acontecendo.

Além disso, estamos explorando outras alternativas possíveis também, com o BNDES ou qualquer outra oportunidade que apareça no mercado. Estamos sempre prestando atenção nisso, porque entendemos que administração de fluxo de caixa de longo prazo é o nosso negócio e com certeza temos que estar sempre nos antecipando, como estamos fazendo até hoje e tem dado muito certo.

Vou passar a palavra para o Michel, para ele ir tocando a apresentação propriamente dita do 4T08 e do ano, ele e o João, e depois voltamos para falar um pouco mais das perspectivas e para as perguntas e respostas. Obrigado

Michel Wurman:

Bom dia. Indo direto para a página dois da apresentação, falando um pouco dos destaques operacionais do trimestre e do ano. Acabamos o trimestre com R\$425 milhões vendidos, no ano inteiro esse total chega a R\$1,81 bilhão, um volume acima do que planejamos no início do ano.

No 4T08, um ponto que o José comentou, não ficamos parados tentando olhar o que a crise faz. Foi o trimestre em que mais lançamos na história da PDG; era óbvio que ainda dava para lançar mais um pouco. Estamos sendo sempre prudentes nos lançamentos, temos esse fenômeno, depois o José vai discutir um pouco de perspectivas do 1T09, mas continuamos com essa tendência de continuar vendendo

bem. Então, não estamos colocando em risco a operação, estamos só aproveitando essa inércia, que alguns operadores pararam de operar ou por medo ou por falta de caixa, então temos nos aproveitado muito bem essa inércia.

Com isso o VSO continua forte, continua em 24% do lançado; fizemos nosso primeiro lançamento na Argentina, é um lançamento para classe média-alta, um produto de muito luxo para o local, muito bem lançado também, 42% vendido. Em relação à PDG total, 75% dos lançamentos ocorreram no nosso segmento econômico, seguimento onde a PDG já líder de mercado.

Um pouco em relação ao ano, o lançamento pro rata ficou em R\$2,61 bilhões, sendo que o lançamento total, se a gente pudesse considerar todos os terceiros da nossa operação, o volume iria para R\$3,8 bilhões. Seria uma operação bastante robusta, eu diria que seria a maior empresa do mercado com esse nosso lançamento exclusivo.

Na página seguinte, página três, em relação aos destaques financeiros, a gente acaba com uma receita no trimestre de R\$347 milhões, no ano fica em R\$1,2 bilhão, um crescimento de quase 120% em relação a 2007. O EBITDA do trimestre fica praticamente em R\$77 milhões, com 22,2% de margem, sendo que, no ano, ele chega a quase R\$308 milhões, com 26% de margem.

Um ponto importante que a gente tem percebido na nossa operação, e estamos neuróticos o tempo inteiro tentando buscar isso, é crescimento de volume. Ao longo do tempo, que tem crescido o volume, a gente tem tentado e lutado o máximo possível para continuar com margens saudáveis. Entendemos que a maior luta de uma empresa do nosso tamanho hoje em dia, da magnitude que a gente tem, é crescer, é ter massa crítica e continuar gerando resultados com muita eficiência. Ainda não temos o resultado das outras empresas do mercado, que devem divulgar até a próxima semana, mas eu acredito que nesse nível de margem EBITDA, no volume que operamos na PDG, devemos ficar entre as líderes, com essa qualidade de margens.

Vocês verão ao longo de todo o nosso release inteiro de resultados que as margens continuam muito saudáveis na operação. A mensagem é crescimento de margens e margens saudáveis.

O lucro líquido do trimestre fica praticamente em R\$67 milhões, com 19,2% de margem, e a margem do ano fica em praticamente 21%. Todos esses dados que estou falando são pré-Lei 11.638, depois abrimos os ajustes que foram executados.

Ainda no trimestre fazemos o exercício dos 100% da Goldfarb; o caixa, como o José citou, está em R\$256 milhões, muito confortável para atender as nossas necessidades de curto, médio e longo prazo, e conseguimos crescer, conseguimos atingir nossas metas com esse caixa que temos.

Um dado muito importante, que a gente começou a fazer no trimestre passado, foi a centralização dos *back offices*, exatamente nesse movimento de caminhar para 100% de Goldfarb, a gente está estudando algo parecido com a CHL para o médio prazo; e a própria PDG, estamos criando um núcleo que vem de dentro da PDG, levando os melhores núcleos operacionais de cada empresa e tentando fazer uma estrutura única de *back office*. O objetivo disso é racionalização de processos, racionalização de custos, e acreditamos que consigamos ter muita eficiência com isso no médio prazo.

Outro dado importante, ainda em relação caixa e solidez do balanço, o S&P soltou semana passada a revisão de diversas empresas do setor, fomos a única empresa que não teve nenhuma queda de *rating*. Desde que tivemos o *rating* colocado pelo S&P quando fizemos a debênture em 2007, não tivemos nenhuma queda de *rating*, mesmo na perspectiva de piora do setor, como ocorreu recentemente.

Outro ponto que o José comentou, eu diria que a nossa visão de como passar pela crise é exatamente enfrentando a crise, não tendo medo, não se escondendo. Acho que isso mostra o que foi a nossa principal atividade nisso, que foi em relação à continuidade dos lançamentos, mas com muita prudência. Então, lançamos o que a gente tinha muita certeza de venda, e uma estratégia muito agressiva de marketing. Vocês vão ver ao longo da apresentação, ou então no MD&A, que nesse trimestre tivemos um excesso de gasto de marketing, provavelmente uns R\$7 milhões ou R\$8 milhões a mais do que teria um trimestre comum, exatamente por uma decisão do *Management* da PDG com as nossas empresas, de enfrentar a crise. Então, a estratégia de marketing se mostrou com muito sucesso.

Na página seguinte, mais um ponto na página quatro, iniciamos nosso programa de recompra; temos comprado bem lentamente no mercado. A idéia é continuar comprando; a recompra não foi anunciada para ser um simples instrumento de mexer com o preço da ação. O instrumento aqui é que achamos que é uma oportunidade muito boa para nós e vamos continuar com esse movimento ao longo do ano, com certeza.

Na página seguinte, gastando um pouco mais de tempo no marketing, queríamos citar alguns exemplos que fizemos. Eu diria que o principal deles foi o Compromisso Goldfarb, que era a garantia de recompra de 100% do imóvel em casa de perda de emprego.

Essa foi uma tirada de marketing, no caso do Milton Goldfarb, que percebeu o seguinte: automaticamente, a gente já tem uma política para ter baixa inadimplência e baixo estoque dentro do que a gente opera de, na medida do possível, tentar girar com inadimplência, ou tentar girar com clientes que não têm capacidade de pagamento. A gente entende que esse nosso negócio na PDG e nas nossas empresas é um negócio de longo prazo, é um negócio de fluxo de caixa de longo prazo e gestão de risco, gestão de crédito.

O Milton teve essa tirada, e o interessante foi que em um primeiro momento ele foi muito criticado no mercado inteiro. E ele basicamente diz o seguinte: se alguém comprar e perder esse emprego durante um prazo X, ele devolveria o dinheiro colocado no imóvel.

O interessante é que pela lei de São Paulo você já é obrigado a devolver quase todo o dinheiro colocado pelo comprador em caso de desistência, então esse só foi um pouco mais agressivo do que isso. O interessante para nós, olhando algumas revistas americanas de fevereiro, estavam citando o caso da Hyundai, mostrando que a Hyundai nos Estados Unidos está vendendo muito bem carros, mesmo dentro da crise, porque veio com uma estratégia agressiva de marketing inteligente na visão dessas revistas, exatamente a mesma estratégia que foi pensada na Goldfarb no 4T08.

Outro exemplo interessante que veio da CHL e conseguimos exportar muito rápido para a Goldfarb foi o exemplo dos carros associados às compras das unidades. Na prática, é uma estruturação financeira de uma estratégia de marketing com muito sucesso. Praticamente todos vocês já devem conhecer o caso; basicamente, o comprador comprava uma unidade, na entrega das chaves, caso ele não tenha nenhuma inadimplência e ele faça o repasse na hora das chaves, ele recebe um carro.

Isso, no fluxo, é toda uma questão de quanto você economiza em marketing, quanto você consegue economizar no faseamento, quanto você aceita, por ter mais velocidade de venda, diminuir sua margem. Toda essa estruturação financeira permitiu que a gente criasse um produto diferenciado.

Esses são exemplos de como se enfrenta a crise, porque se precisa ter um *Management* muito forte para entender os problemas, conseguir se adaptar à realidade e como enfrentá-los.

Na página seguinte, eu vou passar para o João, que vai fazer os comentários em relação aos desempenhos operacionais da Empresa.

João Mallet:

Bom dia a todos. Antes de começar, na página seis, queria agradecer ao pessoal que fez o fechamento. Fechamento de ano já é um pouco complicado, e com essa Lei 11.638 fica um pouco mais trabalhoso. Acho que foi tudo bem.

Voltando para a apresentação, nada muito novo no slide seis. Temos desempenho de venda, e de novo, ano contra ano crescemos 87%, atingiu R\$1,8 bilhão do nosso pro rata, grande parte disso, mais de 70% no econômico. Essa é a dinâmica que a gente continua vendo, e veremos também ao longo de 2009.

Na página seguinte, slide sete, acho que o importante aqui é comentar aqui que mesmo com o 4T, que estava sendo previsto para ser difícil, se olharmos a velocidade de vendas dos nossos lançamentos, ela foi ainda melhor do que no 3T. A gente vendeu 46% do que lançou em termos de VGV dentro do próprio tri.

Em relação à VSO, no quadro mais abaixo, tivemos para o ano um VSO de 57%, devemos trabalhar entre 40% e 50% para 2009, acho que é um número razoável, e para o 4T08 algo próximo de 24%.

Página seguinte, slide oito, aquele slide que a gente sempre gosta de botar; quais são as conclusões interessantes aqui? Continuamos a ter um estoque, e essa última coluna aqui, onde vocês vêem 81,6%, o que é que esse número significa? De todo o R\$1,4 bilhão que temos de unidades lançadas e não vendidas, 82% aproximadamente são de unidades que lançamos em 2008; algo próximo a 50% de unidades que a gente lançou no 3T08 e no 4T08, ou seja, está começando a construção agora. Não é aquela idéia de estoque de unidade acabada, está longe disso. De tudo o que nós lançamos outro número importante, já vendemos, em termos de unidades, 77%.

A página seguinte é quebra de projetos por cidades. Aqui é mais um detalhamento, não tem nenhuma novidade. Só vale a pena mencionar de novo que lançamos na Argentina, no Mato Grosso, Goiás, então continuamos tentando diversificar e

aproveitar cidades que não estão com uma dinâmica de crise, cidades que estão com venda forte ainda.

Página seguinte, slide dez, um qualitativo maior para o projeto que o Michel mencionou, na Argentina. O projeto realmente é luxuoso, projeto grande, com algumas fases; e o Plaza também, que acho que vale destacar que foi muito bem vendido pela CHL.

Página 11. Aqui a gente está falando em termos de lançamentos. Atingimos o *guidance* de 2008, esse é um número bem importante. Analistas, o pessoal que está acompanhando os números mais de perto sabe que o modelo que a gente fechou de fluxo de caixa, de DRE está ficando bem aderente ao longo dos trimestres de 2008. Esperamos ter a mesma aderência para 2009, ter os números sob controle. E, de novo, a forte presença no econômico: tanto no 4T08 quanto no consolidado do ano, mais de 70%, 75% sempre dentro do econômico.

Página 12, a dinâmica de *land bank*. Estou passando aqui bem rápido para a gente focar um pouco mais em perguntas e respostas, mas na dinâmica de *land bank*, de novo, pelo segundo trimestre consecutivo, houve uma redução do número de *land bank*, a gente está com R\$6,2 bilhões, naquela mesma que estávamos, entre dois, dois anos e meio, três anos de lançamento. A gente vê o cenário mais confortável para compra de *land bank* agora, então não é necessário fazer um esforço maior em termos de caixas, em termos de operação para ter o *land bank* maior neste momento.

Já estamos com o *land bank* bem diversificado; no interior de São Paulo, o que a gente chama aqui de demais cidades de São Paulo, mais de 50%, próximo de 50%; Rio de Janeiro, Goiás, São Paulo, diversas outras cidades. E esse número ainda é maior, 83% do *land bank* na faixa econômica, imóveis até R\$250 mil.

Na página 13, abrindo um pouco mais esse *land bank*, acho que o dado importante aqui é esse dado da direita, que a gente tem 33% do *land bank* em unidades até R\$100 mil, são aquelas unidades que podemos fazer via crédito associativo preferencialmente ou através da SFH. Até R\$130 mil, teríamos mais 8.000 unidades, também podendo fazer crédito associativo e SFH. Acima de R\$350 mil, que é o limite atual do SFH, só temos 3.000 unidades, ou 6,2% do *land bank*. É um *land bank* muito focado na baixa renda, que tira proveito de qualquer mudança de legislação, qualquer pacote do Governo, o José vai mencionar isso em mais detalhes, mas estamos bem posicionados para esse tipo de movimento.

Na página 14, eu vou devolver para o CFO, para falar dos destaques financeiros.

Michel Wurman:

Como os números estão bons, pode devolver. Em relação a trimestre contra trimestre e ano contra ano, os dados são de muito crescimento. A receita líquida, como eu tinha comentado inicialmente, a gente acaba com R\$1,2 bilhão no ano, um crescimento de quase de 120%; trimestre contra trimestre, um crescimento de 82%. Lucro bruto, a gente termina o ano com R\$472 milhões, um crescimento de 140%; em termos de EBITDA terminamos o ano com R\$318 milhões, crescimento de 97%; em termos de lucro líquido ajustado, a gente termina com R\$251 milhões, um crescimento de 93%.

Então, de novo, a mesma mensagem de antes, temos conseguido crescer muito em volume, saímos de uma operação pequena em 2006 para uma operação de massa crítica grande em 2008, e em 2009 com certeza muito maior, mas continua com margens muito saudáveis e crescimentos muito fortes.

Na página seguinte, temos o nosso cronograma de endividamento. O interessante aqui é que a gente tem um controle muito rígido do nosso fluxo de caixa, exatamente o que a gente consegue pagar, o que a gente consegue alavancar mais a Empresa. Entendemos claramente que a Empresa está pouco alavancada hoje em dia, temos relação de dívida/PL de 41%. Entendemos que dá para elevar esse patamar para 60% ou 70%, estamos estudando as oportunidades que estão surgindo recentemente de linhas do Governo, estamos bastante animados com elas. Então dá para ver claramente que temos um *schedule* de pagamentos bastante confortável e estamos prontos para alavancar a Empresa, caso tenha essas oportunidades no mercado.

Na página seguinte, temos a abertura de o que a gente tem hoje em dia de dívida por faixa de atuação. Vocês podem ver que temos dívidas muito competitivas. Juntando com o *schedule* da página anterior, conseguimos entender que temos um fluxo de caixa bastante equacionado. Então, juntando a posição de caixa, mais a posição que temos de recebíveis, mais o tipo de linha de dívida que temos com os prazos, mais as obrigações e receitas que temos, e a gente entende que temos o fluxo de caixa bastante equacionado.

O que mudou com esta crise? Basicamente, investimentos para crescimento, a gente continua observando, mas somos mais prudentes em cima deles. Como sempre trabalhamos com a empresa de que eu só posso ir para a próxima etapa na medida em que estou coberto pela etapa anterior, que é caixa, entramos na crise com uma posição bastante confortável, principalmente em relação à concorrência. Nas nossas reuniões semanais aqui, o nosso call principal é: a gente consegue determinar qual é o tamanho da nossa operação de PDG; se a gente quer crescer mais, se quer crescer menos, mas sempre com muita prudência em gestão de dívida e gestão de caixa.

João Mallet:

Para fechar essa apresentação, vamos falar rapidamente dos ajustes da 11.638, imagino que será uma das principais perguntas, sobre o que a gente abriu. Na apresentação a gente não colocou, para ela ficar um pouco mais leve, mas no release que está no site da PDG e na CVM, vocês conseguem acessar isso.

Basicamente, a gente teve um ajuste, que vai estar na página 18 do release em português e inglês. O total do ajuste, se a gente for direto para o lucro líquido, vai ficar algo em torno de R\$39,6 milhões; ou seja, o meu lucro é ajustado, que foi de R\$250 milhões, quando eu volto com depreciação e amortização, o lucro contábil daria R\$222 milhões. Desse lucro de R\$222 milhões, tirando esses ajustes, estaria indo para R\$182,46 milhões. Esse é o lucro para a base de pagamento de dividendos.

Rapidamente, vou passar aqui pelos maiores ajustes: a gente chega no ajuste AVP de R\$14,7 milhões; todas as empresas fecharam a norma e foi calculado como a mesma metodologia, que foi a diferença entre a taxa de captação de dívida e uma inflação projetada. Tivemos também valor relevante em estande de venda; e acho que aqui vale comentar o seguinte: o que a gente entendia que ia ser a regra no início do ano, acabou ficando um pouco diferente. O estande, mesmo em que você possa capitalizá-

lo, se ele vai ficar por mais de 12 meses em aberto, quando você passa de um volume de vendas, que no nosso caso a gente definiu como 90%, você é obrigado a despesar.

Então todos os projetos que estão acima de 90% de venda, que não são poucos, a partir do momento em que eu atinjo 90%, eu não posso mais capitalizar, eu tenho que despesar o estande imediatamente. Então, foi uma despesa um pouco maior do que a gente imaginava se ficasse com a regra antiga, que não tinha esse corte.

Outra despesa aqui é o *stock option plan*. A gente entendia, e a regra agora ficou clara, que você tem que marcá-lo a mercado na data da outorga. A nossa data da outorga do primeiro plano, que é o mais relevante foi 5 de maio de 2007, a ação estava a R\$17,40, então foi nesse valor que a gente fez o *Black & Scholes*, fez o calculo para chegar ao valor que seria despesado.

Outra mudança que acabou impactando foi a reversão do resultado cambial. A nossa operação na Argentina foi feita em USD, foi feito um investimento em USD com o USD mais baixo, a R\$1,70 - não tenho o número exato -, mas quando o USD andou tivemos um resultado que foi apropriado ao longo dos trimestres, e esse resultado, por conta da 11.638, teve que ser revertido, não podia mais passar como resultado, teve que sair para PL. Então, no *net* a gente tem uma despesa negativa de R\$8 milhões, mas o PL foi aumentado nesse valor.

Acho que esses são os principais, outras dúvidas a gente esclarece nas perguntas e respostas

José Antonio Grabowsky:

Só lembrando, o assunto dividendos e juros sobre capital próprio também está explicado no MD&A, na página 14. Lá está bastante claro. Qualquer dúvida, estamos à disposição para falar do assunto.

Voltando a falar de perspectivas e o que estamos enxergando para frente, 2009 e outras novidades, obviamente está todo mundo prestando atenção no plano que o Governo está para lançar, provavelmente amanhã, é o que está todo mundo esperando. O que a gente entende, sem saber os detalhes das medidas que vão ser anunciadas ainda?

Eles estão tentando fazer, talvez pela primeira vez em muito tempo, um plano efetivo, de grande monta para o setor imobiliário, o que é um bom sinal. O Governo entendeu a importância do nosso setor, não só por conta das características demográficas do nosso País, o famoso déficit habitacional, mas pelo fato de que é um setor que gera muito emprego e ajuda a manter o crescimento, se você tiver incentivo.

Então, o plano como um todo, entendemos que está na direção certa, principalmente aquelas medidas temos ouvido falar que serão colocadas em prática, que funcionam como incremento de demanda e aumento da capacidade de pagamento das pessoas.

O problema é que as pessoas hoje têm todo o interesse em comprar, quando você está falando da faixa ao redor de cinco salários mínimos, quatro salários mínimos e daí para baixo, mas eu diria que a gente já está conseguindo operar eficientemente e com lucro a partir a partir de quatro salários; e você sente nitidamente que é aquele tipo de pessoa que não está especulando, não está investindo, não está querendo

saber se o imóvel vai ter uma grande valorização. É uma compra basicamente por necessidade, e a partir do momento em que a prestação se encaixa no orçamento mensal da família, a primeira prioridade deles é comprar o apartamento.

Portanto, qualquer medida do Governo, seja subsídio, seja queda de taxa de juros, seja diminuição da parcela de seguro, vai fazer uma enorme diferença. A gente já tem sentido isso; na verdade, na prática, já tem algumas medidas em funcionamento nessa direção, a Caixa Econômica já tem operado com juros mais baratos para certa faixa de renda, e a gente tem sentido nitidamente, por exemplo, nesses lançamentos que estamos fazendo agora, no começo do ano, dando continuidade aos nossos lançamentos lá em Cuiabá, que são casinhas da ordem de R\$70 mil a R\$80 mil, sentimos isso nitidamente.

Por falar nesse lançamento, já estamos na terceira fase do lançamento. Já lançamos e vendemos, até hoje, mais de 700 casinhas lá em Cuiabá. Então, a gente se sente nitidamente que a demanda existe, são pessoas, inclusive, que a crise não afetou muito, porque a prioridade número um deles é a casa própria. Então, achamos que esse plano do governo pode fazer uma grande diferença nesse segmento e nesses clientes.

Obviamente eu acho que não vai fazer milagres, não vai fazer a PDG ou a Goldfarb conseguir aprender de uma hora para outra a operar para a faixa abaixo de três salários mínimos e ganhar dinheiro, mas eu acho que pode fazer uma grande diferença; se a Goldfarb este ano, antes do plano, está falando em lançar por volta de 15.000 unidades, pode ser lancemos 20.000, 25.000 e continuemos a ter uma velocidade de venda muito saudável.

Nós não estamos esperando nenhuma mágica, nem vocês vão me ouvir dizendo que se o Governo quiser fazer 1 milhão de unidades eu vou fazer 100.000, porque a PDG é isso, a PDG é aquilo. Nós vamos aumentar com certeza o nosso volume nesse setor, porque nós já estamos nesse setor, nós já temos o *land bank*, temos a tecnologia e sabemos fazer direito.

Acho que a outra vantagem para a PDG é que esse plano, se ele for nessa direção de aumentar a demandas e melhorar a capacidade de pagamento das famílias que já estão nesse segmento, vai ser muito bom para as empresas que já operam e já sabem operar nesse segmento. Não adianta uma pessoa que nunca operou, só porque agora o Governo vai ter regras melhores para esse segmento, dizer que vai operar e vai aprender a operar nesse segmento.

Então, estamos aguardando o plano, mas eu diria que a chance de vir boa notícia é muito grande.

Acho 2009 no geral será um ano para a prestarmos atenção em eficiência. A gente vai continuar crescendo, mas obviamente em uma velocidade menor que nos últimos anos, e acho que a tônica deste ano é eficiência na gestão, apertar mais os parafusos e ir buscar aumentar nossa lucratividade, as nossas margens, pela eficiência. Cada vez mais temos prestado atenção nisso na parte do *back office* das empresas, e acho que essa será a tônica de 2009.

Por outro lado, o mercado está muito mais tranquilo em termos de compra de terrenos. Já estamos começando a comprar alguns terrenos dentro do novo cenário, quer dizer,

com maior participação de permutas, com formas de pagamento muito mais tranquilas para nós.

Outro ponto são os lançamentos. Continuamos a lançar no 1T09, obviamente com prudência. Nós vamos provavelmente lançar no 1T alguma coisa ao redor de R\$400 milhões, o que é menos do que no ano passado, mas com certeza estamos prontos para, se o mercado continuar bom, ir acelerando e chegar ao final do ano dentro do nosso *guidance*, entre R\$2 bilhões e R\$3 bilhões. Eu diria que nós estamos mirando mais ao redor de R\$2,5 bilhões para este ano.

Outra coisa são as oportunidades que a gente está prestando atenção e já estamos começando a nos beneficiar delas desde o final do ano passado, principalmente através da CHL, que é focar em certos produtos para o investidor.

Isso tem tido uma velocidade de vendas muito boa, para linhas comerciais, e acho que é uma coisa que vai acontecer ao longo do ano. A gente tem condições de sermos mais oportunistas nesse aspecto e procurar lançar produtos que tenham demandas específicas.

Com certeza, esse fenômeno da queda da taxa de juros, que já começou a ocorrer e está todo mundo enxergando que irá ocorrer de maneira mais forte, além de beneficiar o setor como um todo, em termos do custo do capital de giro, com certeza vai criar demanda específica para produtos para o investidor, na medida em que as pessoas, pela primeira vez na vida, talvez, ou em muitos anos, vão parar de ter aquele custo de oportunidade, de que aplicar dinheiro em qualquer fundo de investimento já gera uma rentabilidade bastante atraente para as pessoas físicas. Eu acho que é um outro mercado aí que terá muitas oportunidades.

No geral, o que a gente está enxergando para 2009 é isso. Um ano com muitos desafios, e a nossa expectativa é, mais uma vez, performar muito bem neste ano, continuar o nosso crescimento e continuar a aumentar importância da PDG dentro do setor, com bons resultados para os nossos acionistas.

Vamos passar agora para a parte de perguntas e respostas, e continuamos a nossa conversa.

Guilherme Vilazante, Barclays Capital:

Bom dia. Olhando número de vendas de você como um todo, ele veio bastante forte, especialmente se considerar que foi um trimestre fraco de venda para o setor como um todo. Mas se vocês olhar e abrir, qual foi desempenho de vendas dos lançamentos versus estoque, o contraste é bastante forte; Você tem uma velocidade de venda acima de 40% em tudo o que é lançamento e uma velocidade de venda abaixo de 10% para tudo o que é estoque.

Eu queria entender como é que está esse contraste, de onde veio isso; e agora, nesse 1T, com uma oferta menor se isso deve mudar. E queria comentar também, se vocês puderem falar alguma coisa do 1T, fazer um raio X, qual é o segmento que está se destacando, média renda, alta renda ou baixa renda; se vocês puderem dar uma idéia melhor de como está evoluindo esse 1T.

Michel Wurman:

Eu vou juntar logo o 4T08 com o 1T09. Como a gente lançou forte no 4T08 e vendeu muito bem lançamento, e investiu muito forte em marketing, eu tenho um resquício de venda no 1T09 muito forte de estoque. Então, comparando o VSO de estoque do ultimo trimestre, que foi abaixo de 10%, eu diria que este trimestre deve estar vindo entre 14% e 15% de VSO no estoque .

É difícil olhar trimestralmente, mas quando você olha em um prazo um pouco mais longo, no prazo semestral, você acaba diluindo essa despesa de marketing e acaba tendo resquício de estoque vendido. Então, é essa a explicação desse estoque.

Acho que o importante é que o que a gente lançou ano passado, vendemos grande parte do total; estamos com 50% vendido do que a gente lançou no ano passado. O estoque que temos é praticamente todo do 2S08, e naquele caminho que ocorre novamente na classe média-baixa: você começa entre 30% e 40% no primeiro trimestre, depois vai pingando mês a mês um pouco, de forma que ao longo da obra você consegue completar entre 90% e 100%, no máximo 10% de pós-chaves.

Então, a gente considera que estamos com uma velocidade muito boa, muito confortável, e é óbvio que estoque é preocupação constante. Embora a gente tenha os melhores dados do setor em relação a estoque, temos uma política interna: o estoque tem que ser zero por princípio. Então, tendo dito isso, a gente sempre quer vender o máximo possível.

Eu acho que a boa notícia em relação ao nosso estoque é que o 1T09 vem muito forte em relação aos dados do 4T08. Em relação ao 1T09, é como o José comentou: no 1T09, a gente sentiu que tem muito pouca oferta de produto. Então, é interessante que a gente tem lançado diversos produtos de tamanho pequeno e médio, e diversos produtos de tamanho pequeno que há um ano não chamariam atenção nenhuma, eu tenho hoje em dia diversos investidores ligando para perguntar “como é que está aquele lançamento que eu vi no jornal?”. Provavelmente são lançamentos de R\$10 milhões, R\$20 milhões, R\$30 milhões de VGV, que há um semestre ninguém perguntaria como foi. A boa notícia é que estão vendendo muito bem.

Então, a gente entende que esse mercado como um todo diminuiu. Você vai ter algumas empresas que conseguem estar ou um pouco menor, ou do mesmo tamanho ou um pouco maior, abocanhando essa diferença de mercado. Houve um choque de oferta muito grande, e a gente está aproveitando que o choque de demanda não foi desse tamanho.

Guilherme Vilazante:

E em relação a cancelamento, algum comportamento anormal? Destrato de unidades, algum comportamento anormal, algum aumento desde setembro?

Michel Wurman:

A gente espera que esse número vá aumentar. A gente já esperava isso ao longo dos dois últimos trimestres, mas até agora não teve nada anormal, estamos na nossa média histórica de 3% a 5%. A gente tem um feeling de que se a crise se intensificar, é

obvio que esse número deve acelerar, mas até agora não teve contaminação nenhuma.

No nosso caso, somos um pouco mais protegidos, embora todo mundo ache que classe média e média-baixa sejam menos protegidas, a gente entende que é uma demanda natural do comprador. Tivemos casos espalhados em cidades, por exemplo, que a gente soube que houve muitas demissões, que acabamos tendo antecipação de pagamento de prestações. Parando para estudar isso no interior de São Paulo, a gente conseguiu entender que eram algumas pessoas usando dinheiro do FGTS, que conseguiram resgatar quando foram demitidas, para antecipar pagamento.

Então, a gente entende que produtos de classe média e média-baixa são produtos para demanda natural. As pessoas saem de casa, as pessoas casam, as pessoas separam; é esse tipo de comprador que a gente tem. Não tem nada de comprador especulativo.

Por isso temos esse comportamento mais normal, e deve ser parecido com esse nas outras empresas. É óbvio que para ter isso você tem que ter uma análise de crédito mais forte, você tem que estar constantemente entendendo de mal pagadores na carteira, você tem que gerir esse negócio com uma carteira de crédito.

Guilherme Vilazante:

OK. Obrigado.

Leonardo Zambolin, Goldman Sachs:

Bom dia. Tenho três perguntas, bem rápidas. A primeira é a seguinte: podemos esperar, por exemplo, esses esforços adicionais de marketing daqui para frente na mesma intensidade? Por exemplo, se a gente fosse traçar uma projeção de despesas de vendas sobre vendas basicamente, qual seria um bom *ratio*?

A segunda é em relação à integração dos sistemas *back office* e sistemas em geral, principalmente para Goldfarb e CHL: quanto tempo vai levar, e mais ou menos quanto vocês estão esperando gastar com isso?

E a terceira, a gente reparou que a linha de impostos provavelmente teve alguma reversão em relação aos trimestres passados. Eu só queria tentar entender melhor que tipo de reversão foi feita na linha dos impostos. Obrigado.

Michel Wurman:

Vamos dividir entre os três; como são três perguntas, fica uma para cada um. Eu vou falar da primeira, Zambolin, a parte relacionada a marketing. Na nossa visão, o nosso investimento adicional de marketing no ultimo trimestre deve ter ficado entre R\$8 milhões e R\$10 milhões, e já neste 1T09 estamos vendo que temos muito pouco investimento em relação a esses R\$8 milhões a R\$10 milhões. A gente tem vendido um pouco na carona desses investimentos no último trimestre.

Então, a gente volta para um comportamento até abaixo da média do ano passado, de investimento de marketing. Provavelmente a explicação é pouca oferta de concorrente, então você consegue aparecer mais. É o exemplo que a gente pega nos jornais de

finais de semana: antigamente você podia fazer uma ou duas, e tinha provavelmente dez concorrentes com três, quatro páginas. Então, seu produto, independente da faixa, não tinha percepção nenhuma. Hoje em dia, você faz meia página ou uma página e a percepção do cliente é que você está investindo muito em marketing.

Outro detalhe interessante é o *recall* que a gente tem em São Paulo. Na Goldfarb, investimos muito em propaganda de televisão no último trimestre. Até hoje, tem muito cliente nosso e até investidores comentando como estamos sendo agressivos nas campanhas de marketing de televisão. Nosso último anúncio de marketing ocorreu em dezembro. Então, é um pouco esse efeito de *recall* que temos, e a gente acredita que essa média de despesa de marketing irá baixar. Foi muito consciente esse gasto a mais que tivemos em marketing; não consideramos gasto, consideramos investimento, e teve um resultado. Mas no 1T09 vai baixar.

José Antonio Grabowsky:

À medida que se lança mais fora de São Paulo e Rio de Janeiro, o custo é muito mais barato, seja de televisão, seja de jornal, seja de outras mídias. E a outra coisa que estamos também investindo um pouco mais esse ano na parceria com a corretora, que é a Avance, é a parte de venda por Internet. Já começamos a fazer a diferença também, e acaba tendo um custo mais barato para a venda.

Com relação ao SAP, nós contratamos agora no 1T09, acho que conseguimos fazer uma negociação muito boa em função da crise, em função de todo o dever de casa que fizemos ao longo do 2S08 para entender direito qual era a melhor opção e exatamente o que a gente precisava contratar. Na verdade, a gente contratou previamente uma pessoa para ser a CIO da PDG desde o início do 2S08; ela passou o 2S08 inteiro só analisando, fazendo benchmark com todos os outros processos de implantação de SAP nas empresas do setor.

Acho que a gente conseguiu uma contratação muito bem negociada. A idéia é começar agora em abril e a expectativa é que tudo fique pronto provavelmente no começo do ano que vem; entre o final deste ano e o começo do ano que vem, a gente já está no ar com o SAP e a consultoria será da IBM para a implantação.

Michel Wurman:

Em relação ao SAP, eu não posso abrir os custos de SAP por demandas contratuais, mas o importante é que a gente tem conseguido, a gente conhece os valores dos nossos concorrentes, e temos conseguido negócios muito mais baratos, exatamente por essa pouca concorrência hoje em dia, até por contratação de serviços.

A gente só vai poder divulgar o valor inteiro quando ele acabar, mas estamos conseguindo contratar provavelmente 50% a 60% do preço do custo dos nossos concorrentes, e o nosso principal item a gente já está pegando uma equipe com muita experiência, que já tem implementado em alguns outros *home builders* do setor.

João Mallet:

Zambolin, para a sua terceira pergunta, em relação a imposto, o que aconteceu no 4T? A gente teve imposto provisionado ao longo do ano de 2008, com uma expectativa de lucro X, e quando fizemos o JCP, não tivemos mais o imposto que

estávamos planejando ter. Então, no 4T08 eu tive uma reversão de imposto, e justamente por isso que a gente fez o JCP, Um dos principais motivos foi essa eficiência tributária que tínhamos no próprio 4T.

Leonardo Zambolin:

OK. Obrigado.

Rodrigo Oliveira, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Boa parte das minhas perguntas foi respondida, na verdade, mas eu queria perguntar sobre as despesas gerais e administrativas. Houve um aumento grande do 3T08 para o 4T08, e aqui eu já estou excluindo obviamente os gastos comerciais. Vocês poderiam explicar um pouco o que levou a esse aumento, se existe algo não-recorrente ali dentro e quanto poderíamos esperar para 2009. Obrigado.

Michel Wurman:

Grande parte dessa diferença está no pagamento de bônus. Na nossa metodologia, a gente vai diferindo um pouco ao longo dos trimestres, e no momento em que a gente tem o resultado realizado, combinado, estabelecido pelo *Board*, aí você "booka" a maior parte em relação a resultados. Na verdade 100% desse aumento, você pode considerar despesa de bônus.

Rodrigo Oliveira:

Então, provavelmente, no 1T09 deveria ter uma queda. A sazonalidade vai continuar sendo essa mais para o final do ano?

Michel Wurman:

Exatamente. Você pode imaginar no 1T09 essa despesa administrativa ao redor de R\$20 milhões, um pouco acima disso.

Rodrigo Oliveira:

Está certo. E nesse número vocês contemplam alguma redução de pessoal, ou ganho de eficiência de alguma maneira?

Michel Wurman:

A gente já vem fazendo isso. Na verdade, até reduzimos muito pessoal, já fizemos no total mais de 100 demissões desde o último semestre nas empresas, mas a nossa busca era mais por eficiência.

Esse do ano inteiro do G&A de 2009, a gente esperava ter um crescimento anterior de algo como 20%, e acreditamos que este ano deve ficar *flat* em relação ao ano passado.

Mas, de novo, nosso objetivo não era necessariamente corte de custo, acabou tendo efeito de corte de custo. Nossa principal diferença foi tentar montar essa estrutura de um *back office* centralizado, onde, de fato, a gente conseguiu cancelar várias

estruturas gerenciais e várias estruturas de diretorias dentro das empresas e da PDG. Dessa forma a gente conseguiu uma redução de custo.

Rodrigo Oliveira:

Perfeito. Muito obrigado.

Michelle Dória, Deutsche Bank:

Bom dia a todos. Parabéns pelo resultado. Na verdade, algumas das perguntas já foram respondidas, mas vou aproveitar para esclarecer dois pontos. João, você comentou durante a apresentação um VSO esperado para 2009. Se puder repetir esse número, porque eu não consegui pegar.

Também queria que você elaborasse um pouco sobre o uso de caixa nesse trimestre; já que o nível de estoque diminuiu, eu queria saber o que foi que consumiu caixa principalmente nesse trimestre.

João Mallet:

Nossa projeção aqui, algo entre 40% e 50% de VSO para o ano de 2009. É um número que a gente entende como sendo bem razoável.

É obvio que esse número pode variar para cima, pode variar para baixo, mas por que a gente tem essa expectativa ao longo do ano? É que a diferença deste ano para o ano passado é que os produtos que estão sendo lançados até o momento, e essa deve ser a política enquanto a crise não mostrar que ficou mais tranqüila, você na verdade está lançando produtos em que você vai “na certa”, aqueles produtos que você testa muito tempo antes, e à medida que você sente a demanda, você abre para a venda.

A gente tem claramente percebido, ao longo do 1T09 a gente não tem nenhum fracasso de venda. Nenhum produto nosso está com menos de 15% vendido. Tem alguns produtos que continuam indo muito bem de vendas. Então, eu diria que esse VSO será muito controlado em função dessa oferta mais seletiva que nós, e provavelmente todo o setor, deve estar dentro dessa política.

Michel Wurman:

Em relação à sua segunda pergunta, quanto à posição de caixa, o uso de caixa de um trimestre para o outro está totalmente dentro da expectativa da projeção da Companhia. A gente vai continuar consumindo um pouco de caixa nesse 1S09, provavelmente alguma coisa até o começo do 3T09, e depois a gente começa a ter uma posição de caixa equalizada, ficando provavelmente com esse *cash flow flat* a partir do final do 3T09, início do 4T09.

Michelle Dória:

Está bem. Obrigada.

Marcello Milman, Banco Santander:

Bom dia a todos. Minha pergunta é referente à questão de Goldfarb. Queria saber se vocês poderiam quantificar quanto de deduções monetárias a Goldfarb teve nesse trimestre ou no ano, como vocês acharem melhor, para a gente poder extrapolar o que vai ser para frente, e aproveitar essa oportunidade para ouvir, de repente, do Michel ou do José, mais detalhes sobre a transação; como é a estrutura e por que exatamente vocês acham que vão conseguir consolidar a Goldfarb 100%, inclusive, não tendo minoritários, a partir deste ano.

João Mallet:

Goldfarb vai ser consolidada a partir do 1T09, 100%, deixando já de passar linhas de minoritários. Se você pegar como *proxy* o número de minoritários que veio em 2008, Goldfarb representa algo como 30% a 35% desse número.

Deixe-me só explicar por que: a gente tem operações Goldfarb representando algo como 70% dos meus dados operacionais, mas vamos lembrar que metade disso eu faço direto na PDG, então já fica no meu *pro rata*, e a outra metade eu faço na Goldfarb, e aí sim eu tenho que tirar a linha de minoritários. É basicamente por isso.

Eu respondi todas as suas perguntas ou faltou alguma coisa?

Marcello Milman:

Só para ficar claro, quer dizer que normalmente em projetos da Goldfarb, uma parte já é PDG com incorporação?

José Antonio Grabowsky:

Praticamente todos os projetos são metade PDG como *co-inc* e metade via Goldfarb, da qual a gente já tinha 80%.

Marcello Milman:

OK. E só para confirmar, realmente, ainda que vocês tenham aqueles *warranties*, a consolidação ainda vai ser 100%, inclusive sem haver minoritários.

José Antonio Grabowsky:

A gente já tem 100% das empresas. Só a forma de pagamento que continuou no mesmo *schedule* original.

Marcello Milman:

É como se comprasse hoje e estivesse pagando a prazo, via esses *warranties*.

João Mallet:

É exatamente isso.

Marcello Milman:

OK. 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:

Bom. Obrigado a todos pela presença, pelas perguntas. Espero que tenhamos conseguido ser bastante claros. Eu acho que realmente 2008 foi um ano muito importante para a PDG, a nossa consolidação como a segunda maior empresa do setor, não só em valor de mercado, mas eu acho que em qualquer critério. Quando todas as outras empresas terminarem de divulgar, pretendemos ser o segundo colocado em qualquer critério.

Nossa meta continua a ser rentabilidade; crescer por crescer não nos interessa. Nosso negócio, nossa cultura é ganhar dinheiro. Então, eu diria que a nossa preocupação é ficar cada vez mais eficiente na PDG, manter nossas margens altas, e se o mercado permitir, a gente vai continuar crescendo, principalmente no relativo.

Estamos bastante animados com tudo o que vem pela frente em termos de Brasil. Obviamente este ano estamos prestando muita atenção na crise, nas suas conseqüências para o Brasil, mas eu acho que pensando em médio e longo prazo, no Brasil o setor imobiliário tem uma oportunidade muito grande pela frente, e a gente entende que quem passar bem pela crise vai sair do outro lado bem preparado para voltar a crescer rapidamente.

Isso é o que a gente espera da PDG, passar o ano de 2009 com um pequeno crescimento, e se preparando para voltar a crescer mais forte na hora que o mercado melhorar de novo. Acho que temos tudo para fazer isso, estamos com uma situação bastante confortável e prestando atenção nas oportunidades que a crise possa gerar dentro do nosso setor.

Obrigado pela atenção, e continuamos às ordens aqui para qualquer esclarecimento. Qualquer dúvida mais específica, por favor, façam contato com a gente.

Obrigado. Até logo.

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."