

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG Realty, para discussão dos resultados referentes ao 1T08.

Informamos à 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, 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 esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Companhia, projeções e metas operacionais e financeiras constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da PDG Realty, bem como em informações atualmente disponíveis para a Companhia. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. As condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar os resultados futuros da Empresa e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Gostaria, agora, de passar a palavra ao Sr. José Antonio Grabowsky, Diretor Presidente. Por favor, Sr. Grabowsky, pode prosseguir.

José Antonio Grabowsky:

Bom dia. Aqui é José Grabowsky; estou aqui eu, Michel Wurman, João Mallet, para conversar com vocês hoje, falar dos resultados do 1T08 da PDG. Realmente foi um trimestre muito bom, o ano de 2008 começou bastante forte, e com os resultados desse 1T08, que a gente vai discutir hoje com vocês, nós estamos muito confortáveis de estar atingindo as nossas metas para o ano inteiro e, como de costume, até eventualmente mais para frente ao longo do ano, estaremos revisando estas metas à medida que os resultados forem se consolidando e se mantendo nos níveis que a gente vem tendo atualmente.

Na página três da apresentação, para quem estiver seguindo, vamos falar um pouco dos destaques do 1T08. Acho que o primeiro que vale a pena mencionar é velocidade de vendas. A gente continua bastante focado na atenção à velocidade de vendas. Das unidades lançadas no 1T08, que foram 4.000 unidades, nós já vendemos 56% delas, então 2.246 dessas 4.000 lançadas já foram vendidas, e o total das unidades vendidas no trimestre, incluindo as unidades lançadas em anos anteriores, foi de 3.864 unidades.

Então, realmente o mercado continua muito bom, tendo bons produtos; independente até dos aumentos de preço que temos conseguido fazer, para melhorar as nossas margens, estamos conseguindo manter uma velocidade de venda muito alta, acredito eu que seja a mais alta da indústria.

Com relação a esse ponto, é óbvio que à medida que você vai crescendo o nível de atividade, entrando em novas cidades onde o mercado eventualmente tem uma dinâmica diferente e as marcas das nossas empresas, principalmente Goldfarb, talvez não sejam tão conhecidas, pode ser que a gente veja esse número ao longo do tempo não se mantendo tão alto, mas estamos muito confortáveis, hoje, de continuar excedendo tranquilamente os nossos estudos de viabilidade que falam em 40% a 50% das unidades vendidas nos primeiros seis meses. A gente acha que continua muito tranquilo de estarmos performando melhor do que os estudos de viabilidade da época da compra dos terrenos.

O total de vendas contratadas no 1T08 foi R\$467 milhões, pro rata PDG, que é um número bastante forte, estamos muito satisfeitos com ele. Do total das unidades lançadas em 2007, 81% delas já foram vendidas até o momento, totalizando 10.366 unidades. Na parte financeira, a receita líquida atingiu R\$220 milhões, com crescimento acima de 200% em relação ao ano passado.

EBITDA de quase R\$64 milhões, com uma margem muito boa de 28,9%, e o crescimento de novo acima de 200% em relação ao ano anterior. O lucro líquido ajustado R\$51,3 milhões, com 23,2% de margem e um crescimento de 169% em relação ao ano anterior.

O foco no segmento econômico continua, e continua se provando muito efetivo. 70% do nosso EBITDA de 2008 já vem das nossas atividades no segmento econômico. Prioritariamente em nossas atividades do segmento econômico estamos falando de Goldfarb e as nossas co-incorporações com a própria Goldfarb, e algumas outras participações e empreendimentos desse segmento que a gente tem, que é mais ou menos 10% da nossa atividade dentro do segmento econômico.

64% das unidades vendidas no 1T08 foram no segmento econômico e hoje as nossas unidades econômicas dentro do *land bank* já atingem 64.000 unidades para lançamentos futuros.

O crescimento do *land bank* foi outro ponto notável neste começo do ano. A gente conseguiu aumentar 35% em relação ao final de 2007, temos hoje R\$7,7 bilhões em VGV pro rata da PDG Realty dentro do *land bank*, o que nos deixa totalmente confortáveis com relação ao nosso nível de atividade para o restante de 2008, 2009, e até já um pouco para o início de 2010.

Continuamos com a filosofia de total diversificação. Hoje, esse *land bank* está distribuído em 309 projetos em 12 estados diferentes e 45 cidades. Como vocês verão mais adiante, através de uma nova parceria atingimos mais uma nova região do Estado de São Paulo; e dentro da nossa filosofia praticamente 70% do VGV pro rata do *land bank* está concentrado nas unidades econômicas que continua a ser o nosso foco prioritário dentro da atividade de incorporação residencial.

Na parte de RI, vale mencionar que estamos conseguindo aumentar continuamente o número de coberturas, o número de analistas que acompanham a Empresa; hoje já estamos com nove e temos a expectativa de aumentar um pouco esse número ainda no curto prazo.

E uma coisa que ficamos muito satisfeito, fomos os vencedores do prêmio de IR Global, de 2008, na categoria Mid/Small Cap. A gente sempre fica satisfeito de ver que o nosso trabalho nessa área está sendo reconhecido, é sempre bom, a gente tem

essa preocupação de ter um relacionamento com os investidores diferenciado, estar sempre disponível, sempre com a máxima transparência, e a gente fica muito satisfeito com isso.

Vou passar a palavra para o Michel, e vamos continuando. Estamos aqui esperando as perguntas e respostas para a gente conversar mais.

Michel Wurman:

Bom dia a todos. Seguindo à página quatro, de eventos recentes, o primeiro deles, como o José tinha comentado, foi com a Habiarte. A nossa intenção nessa joint venture foi exatamente começar a capturar um pouco esse boom de *agribusiness* que está tendo no Brasil; então, com a Habiarte, estamos focando na região de Ribeirão Preto e cercanias, o segmento de classe média e média alta, nessa região. É uma empresa super qualificada, a gente tem as melhores referências e está bastante animado em fazer um embrião de um crescimento muito forte no futuro nessa região.

O segundo exemplo importante que o José comentou, o prêmio de RI, que é importante para a gente como reconhecimento e mostrar que estamos no caminho certo da forma correta de comunicação, de *disclosure* de informação e de qualidade de informação. Até é um detalhe importante, a partir dessa nossa conferência, vai começar hoje, vai ter um *podcast* dessa conferência no site, mas diferentemente dos outros *podcasts*, esse nosso *podcast* vai ter imagens também. Então todo mundo pode baixar no seu iPhone ou no seu iTunes no computador e ver em outras horas, inclusive com a imagem.

O terceiro ponto importante foi a negociação com o Bradesco, que já está se tornando tradicional de indústria você conseguir negociar em atacado. O importante é que isso faz com que a gente tenha muito conforto com a execução do planejamento de necessidade de crédito imobiliário pelos próximos trimestres.

Na página seguinte, a página cinco, um pouco a visão geral do setor da PDG. Acho que o ponto mais importante aqui para se comentar foi a importância e a relevância do segmento econômico diante a nossa operação no 1T. A gente trabalha com um *business plan* de longo prazo, para ter entre 70% e 80% do nosso resultado vindo do segmento de classe média baixa. Esse é o primeiro trimestre que a gente já começa a ter 70% do nosso EBITDA concentrado nesse segmento. A gente fechou com um pouco a mais de R\$44 milhões vindo só do segmento econômico.

Outro detalhe importante é que não só o segmento econômico está muito forte mas você consegue ver vendas proporcionais, como o João vai mostrar mais à frente, em todos os segmentos; então a gente continua bastante animado com todos os segmentos do mercado imobiliário brasileiro.

Na página seguinte, eu vou passar para o João, para ele passar um pouco pelos dados operacionais, depois eu volto no final.

João Mallet:

Bom dia. Como o Michel mencionou, na página seis, um ponto importante para se destacar é que a gente lançou tanto em São Paulo Capital, São Paulo interior e Rio de

Janeiro, tivemos dois outros estados, Espírito Santo e Paraná, e além da dispersão geográfica, a gente teve também expansão e tivemos projetos lançados em diversos segmentos. A gente teve o Comercial, no Rio de Janeiro, que foi um sucesso com o O2, como a gente vai ver no destaque, e a gente teve também o primeiro lançamento vindo do Paraná, que foi o Grand Garden no segmento de média e alta renda.

Na página seguinte, falando um pouco mais destes projetos especificamente, o O2 foi um projeto muito bem sucedido que a gente lançou na Barra da Tijuca, um comercial com quatro torres de sala, quatro torres de escritório, está muito bem vendido, 100%. O Grand Garden, que foi no Paraná com o nosso parceiro, a LN, também com a posição de venda satisfatória.

A gente, além disso, teve o Charitas Best, em Niterói, que é uma parceria da CHL com a Pinto de Almeida, também mostrando o nosso modelo de parceria que começa a gerar resultados bastantes satisfatórios. E a gente colocou aqui também um da Goldfarb, que a gente não pode deixar de valorizar, é uma das nossas principais operações, 98% vendido, projeto lançado em Jundiaí.

Na página oito, vocês já devem estar acostumados com a maneira como a gente divulga o nosso controle de vendas, o nosso controle de estoques de uma forma mais estatística. A gente falou rapidamente do projeto, mas o que estaremos buscando mesmo é o controle estatístico para acompanhar a saúde, como está o desempenho de venda e o oposto disso, como está o controle do nosso estoque. Então, o que podemos ver, é que, independente de ter sido um projeto econômico, média e alta renda, ou comercial, a velocidade de venda que a gente vem alcançando é bastante satisfatória, é acima daquela que o José mencionou que a gente tem no estudo de viabilidade para comprar o terreno.

Na página nove, a métrica que a gente já está bem acostumado a falar com vocês, que é a abertura de venda por unidade, trimestre a trimestre. Importante destacar que, do que lançamos em 2007, 81% já está vendido. Esse número também é o mesmo para lançamento histórico da PDG, ou seja, de tudo que lançamos na nossa história 81% já se encontra vendido. Do ano de 2008, 56% já se encontra vendido, uma métrica bastante forte. Esse número aqui de 56% é em unidades, em VGV seria de 54%. Como temos unidades mais baratas na baixa renda, mas VGV e unidades conversam, eu vejo que estou vendendo bem em todos os segmentos em que vimos atuando.

Na página dez, eu passo para o Michel novamente.

Michel Wurman:

Nos dados operacionais de desempenho, eu acho que o importante é destacar que participamos de R\$965 milhões de VGV, nossa parte foi R\$573 milhões. Eu acho que as diferenças, aqui, é que o modelo que a gente conseguiu colocar na PDG de ter muita capilaridade, de ter vários parceiros, de ter projetos de tamanhos pequenos e médios, estão fazendo muita diferença em termos de resultado. Temos crescido com pouco gargalo de venda, então estamos com uma operação bastante saudável, as curvas estão muito ajustadas.

Então, em relação ao 1T07, é óbvio que a Empresa cresce bastante. A gente continua vendo o nível de crescimento bastante acelerado para os próximos trimestres. E, um outro detalhe importante, é ainda no termo de capilaridade, vários *management teams*

trabalhando ao mesmo tempo, é que você consegue ao longo dos trimestres fazer um planejamento para tentar um pouco escapar das grandes concorrências. Por exemplo, São Paulo capital foi só 17% do que lançamos nesse primeiro trimestre, porque no último trimestre do ano passado teve muita oferta para o mercado de São Paulo.

Então, o que nós planejamos como PDG alguns trimestres antes? Fazer pouco lançamento no último trimestre e tentar evitar o primeiro trimestre porque pode ter um pouco mais de congestionamento, você pode ter uma velocidade menor de venda. Então, eu diria que capilaridade com planejamento faz com que você passe por adversidades do mercado sem muitos problemas.

Na página seguinte, eu diria que o principal destaque nosso do 1T08, que foi exatamente o nosso crescimento de *land bank*, continuamos com a política de dois anos e meio a três anos de *land bank*. A gente acredita que *land bank*, principalmente na classe média baixa, é quase uma commodity, a sua capacidade de ter caixa para conseguir comprar terrenos, não existe essa dificuldade de fabricação de *land bank*. Tudo que você precisa ter é estratégia, e precisa ter uma política de aquisição. A nossa é de dois anos e meio a três.

Mas por que essa forte exposição de R\$5,7 bilhões? A gente lançou R\$600 milhões, então na prática a gente acabava o 1T08 com R\$5,1 bilhões, e vai para R\$7,7 bilhões. Basicamente, a gente usou parte dos recursos que a gente captou no *follow on* em outubro do ano passado para fazer essa expansão de *land bank*, e o importante aqui é que em 2008 a gente está bem coberto no *land bank* ainda do que tem para lançar no ano, mais do que confortável para chegar à nossa meta, até exceder um pouco.

2009, que estávamos muito pouco cobertos no trimestre passado, a gente já chega muito próximo do nosso objetivo de meta, e já pode começar a pensar mais fortemente a partir daqui a um ou dois semestres, já pode tocar a operação para 2010.

Na página seguinte, página 12, um pouco de como está a nossa área de atuação no Brasil. A gente está hoje em dia em 12 estados, 45 cidades, naturalmente temos uma forte presença no Sudeste, com mais de 80% da operação, onde está concentrada boa parte do PIB do País. O importante é que no 2S07 a gente foi capaz de montar a nossa plataforma fora da região Sudeste, então a gente tem muito crescimento para vir nos próximos trimestres, principalmente a partir de 2009 e 2010, dessas regiões fora do eixo sudeste.

E como tema importante de planejamento de longo prazo nas expansões tanto de *land bank* como nas parcerias, a gente acredita em três estratégias. Primeiro, foco muito forte no Sudeste, como eu comentei, pela concentração do PIB e poder econômico da região. Segundo, o *call* de petróleo, então destaco como CHL e como Abaurre tentando ir para a região norte fluminense muito forte, e Abaurre no Espírito Santo muito forte, então a gente tem tentado entender esses movimentos de longo prazo para tentar capturar valor nesse crescimento. E um terceiro *call* é esse cinturão que parte da região Sudeste, passa pelo Centro-Oeste, do boom de *agribusiness* do Brasil, que a gente acha que no longo prazo modifica o panorama destas regiões. Então, são os três *calls*: *call* econômico, de participação do PIB do Sudeste, *call* de petróleo e *call* de *agribusiness*.

Na página seguinte a gente tem os destaques financeiros da operação. Acho que o importante é que a gente tem conseguido crescer a Empresa com curvas muito ajustadas. A gente finalizou o 1T08 com R\$220 milhões de receita, um crescimento de

225% em relação ao mesmo período do ano anterior. Lucro bruto, R\$86,9 milhões, uma margem de 34,9%. O EBITDA, R\$63,8 milhões, coloca-nos já como uma das empresas líderes do setor, com esse montante de EBITDA, e o importante é perceber que a gente tem conseguido manter, ou muito próximo da manutenção, de uma margem EBITDA muito forte e bem acima da média da indústria.

Basicamente, temos visto muito crescimento de EBITDA, de margem de EBITDA, expansão de margem na nossa operação de baixa renda, devido a três fatores: o primeiro deles é que temos conseguido aumentar preço, o segundo deles é que a gente tem começado a ganhar massa crítica, e o terceiro deles é um movimento que a gente tem feito de saída do município de São Paulo e expansão para regiões fora do município de São Paulo, onde claramente o terreno passa de 12% a 14% do VGV para algo como 8% a 10% do VGV.

Então, esses três movimentos no classe média tem feito com que a gente tenha conseguido uma expansão muito forte de margens e de lucratividade nesse segmento, o que está muito em linha com outras empresas do setor. A gente está não só tendo uma grande operação nesse setor, como também uma operação mais saudável do que ano passado.

Em termos de lucro líquido você cai no mesmo tipo de performance do EBITDA, você continua com margens muito fortes e R\$51,3 milhões, comparados a R\$19 milhões do mesmo período do ano anterior.

José Antonio Grabowsky:

Só para comentar um detalhe, este slide está com um erro: a margem bruta não é 34,9%, é 39,4%. Todo o discurso do Michel estava ficando incoerente com esse 34,9%.

Michel Wurman:

Agora eu vou passar para o José nas mensagens finais.

José Antonio Grabowsky:

O que a gente continua enxergando: a nossa visão continua a mesma. As oportunidades no mercado imobiliário brasileiro são muito grandes, a gente enxerga um crescimento muito forte nos próximos três a cinco anos, para recuperar o tempo perdido dos 20 anos das décadas de 80 e 90. A gente acha que realmente você tem um crescimento muito grande para voltar para um patamar que seria uma atividade normal para o tamanho do Brasil, para o tamanho da população e coerente com o crescimento econômico que estamos vendo no País. A partir daí, você iria para um ritmo de crescimento mais normal, digamos assim. Essa continua a ser a nossa visão, e a gente está se estruturando para ter esse crescimento muito forte nos próximos anos.

O assunto Investment Grade obviamente que é boa notícia, principalmente dentro dessa filosofia de perspectiva de longo prazo. A gente não vê nenhuma mudança dramática no curto prazo por conta disso, mas a gente enxerga que isso dá consistência a toda a nossa visão de longo prazo, não só em termos de perspectivas de crescimento, mas principalmente em termos da entrada de mais recurso no País,

melhora de oferta de recursos para financiamento imobiliário, e obviamente financiamentos cada vez mais de longo prazo e com taxas mais adequadas.

Outra coisa que a gente enxerga, que o Investment Grade meio que garante, é o crescimento do mercado de securitização, que deve acontecer nos próximos anos, o que é fundamental para o mercado imobiliário, de novo, ter um mercado de securitização de recebíveis maior e mais ativo. Isso, eu acho que são coisas que o Investment Grade traz para nós e dá uma tranquilidade em relação às perspectivas de longo prazo, que são fundamentais para qualquer empresa do setor imobiliário.

Outro ponto que eu acho que vale a pena comentar, e o Investment Grade também a princípio ajudou um pouco, desde o *follow on* realmente a liquidez das nossas ações tem subido consistentemente. Hoje, a gente está com um ADTV próximo de US\$10 milhões nos prazos mais curtos, o que é uma coisa que a gente acredita que é muito importante, era um dos pontos fracos das ações da PDG; a gente acredita que isso está sendo melhorado.

Estamos muito confortáveis, como eu já falei, com a execução do *business plan* para 2008. Acho que realmente agora é questão de ajuste fino nos próximos trimestres, de velocidade de lançamento, velocidade de vendas. A gente, provavelmente no final do 2T, vai fazer aquela avaliação e ver se faz sentido alguma atualização de *guidance* porque tem algum espaço para isso, tranquilamente.

Em termos de caixa, continuamos muito confortáveis com a administração do caixa da Empresa. Estamos em uma situação muito confortável. Todo esse crescimento orgânico de 2008 e 2009 está totalmente sob controle e confortável com o caixa que nós temos hoje. E como a gente está enxergando que provavelmente que não deve haver nenhuma grande aquisição ou grande operação fora do crescimento orgânico que exija um volume de caixa relevante, eu acho que hoje estamos bastante confortáveis nesse aspecto.

Continuamos com o nosso objetivo de terminar 2008 como uma das três maiores empresas do setor em qualquer critério, ou seja, eu acho que estamos brigando por isso; achamos possível. Acho que os números desse primeiro trimestre já vieram muito fortes. Então, nos principais números de lucratividade e de vendas a gente já deve estar entre os três ou quatro maiores. Então a idéia é realmente terminar o ano entre os três maiores *players* em qualquer critério.

Estamos à disposição para as perguntas de vocês. Obrigado.

Rafael Pinho, Bullitck:

Bom dia a todos. A minha pergunta é para o Michel. Eu queria que você falasse um pouco mais sobre a questão da margem. A gente viu um aumento substancial, como você mesmo falou, as razões ficaram mais claras, a ida para o interior e um certo ganho de escala na operação da Goldfarb.

Você fez um comentário rápido, e eu queria que você falasse um pouco mais sobre o aumento da participação da Goldfarb no resultado consolidado. A gente via na casa de 60%, mais ou menos, nos lançamentos. A idéia de vocês é que em termos de EBITDA e lançamentos indo para frente isso se amplie e chegue a 70%, 75%? O que a gente pode espera nisso?

O segundo ponto: a ascensão de margem foi bem forte, eu queria saber o quanto disso é recorrente e a gente pode colocar nos modelos, e quanto disso é efeito puramente do trimestre. Não sei se você pode falar um pouco sobre isso.

Michel Wurman:

Vamos aos pontos. O primeiro deles, em relação a margem: a gente sempre é muito conservador nas nossas projeções internas e na nossa forma de comunicação com o mercado. É óbvio que a gente sempre tenta puxar o máximo que tem de margem em cada operação. A gente não vê nenhuma queda forte em margem; na verdade a execução do *business plan* e o mercado está sendo melhor do que esperávamos no nosso planejamento, principalmente vindo desse ponto que você comentou, de Goldfarb.

Só para detalhar um pouco mais, quando a gente fala classe média baixa, a gente tem a operação de Goldfarb, a gente tem a nossa co-incorporações com Goldfarb e a gente também tem algumas outras co-incorporações com empresas como Esfera, temos co-incorporação com a Rossi, e outras empresas.

Nesse segmento inteiro, segmento econômico na operação da PDG, a gente está vendo expansão de margem, e a nossa estratégia de longo prazo é, sim, ter entre 70% e 80% da nossa operação concentrada nesse segmento. Como a gente pode indicar isso: o *land bank* tem sido formado desta forma, tem sido feito desta forma; a nossa estratégia de expansão regional tem tentado capturar esses movimentos.

O importante é que a gente continua vendo margens altas; a discussão de se são 100 b.p. para cima, 100 b.p. para baixo é muito difícil detalhar. Mas claramente o que vimos nesse segmento foram aqueles três pontos: a gente conseguiu ter expansão de preço, o nosso preço médio de uma unidade tradicional de Goldfarb há um ano era R\$106 mil. e essa mesma unidade padrão hoje em dia é algo como R\$116 mil. Então, você tem ganho de margem devido a isso. O fato de ter começado a aparecer em resultado a nossa expansão para fora da cidade de São Paulo, onde o custo do terreno proporcionalmente ao VGV mais barato faz com que você tenha expansão de margem. E, além disso, uma operação maior, mais massa crítica no segmento de classe média baixa tem feito com que se consiga diluir os custos.

Estes três fenômenos ao mesmo tempo colocam a gente em uma margem bem acima do que tínhamos planejado. O importante é perceber que não estamos sozinhos neste movimento. Quando você percebe outras empresas que atuam com foco neste mesmo segmento, eles conseguiram capturar estes três valores que a gente tem conseguido.

Eu acho que na média a gente fez melhor, e na média temos mais para capturar no futuro, devido a essa maior presença fora do município de São Paulo. É por isso que eu acho que não é algo exclusivamente desse trimestre, mas sim algo recorrente nos próximos trimestres.

Então, por exemplo, é operação vinda de Campinas, é operação vinda de Jundiaí – isso eu estou falando na classe média baixa – é operação vinda de Vitória, é operação vinda do Rio de Janeiro, daqui a pouco começa a vir operação de Curitiba. Então, são diversas cidades onde seu custo de terreno proporcionalmente ao VGV é mais barato que no município de São Paulo.

Rafael Pinho:

OK. Michel, a segunda pergunta é em relação aos investimentos de vocês em propriedades para renda. Vocês mostraram a venda do O2, um empreendimento comercial na Barra da Tijuca em que vocês venderam 100%. Sobre o Rio, o que a gente sabe é que parece que existe uma vacância considerável, principalmente em estoques mais antigos de lajes no Centro, o que é novo no Centro tem vacância quase zero, e a vacância do lado da Barra da Tijuca também bem baixa, parece que as empresas estão se movendo nessa região.

Dado que vocês têm essa situação de demanda comprovada pela venda de 100% do projeto de maneira bem rápida, fazia algum sentido, existe plano de vocês conciliarem as duas coisas? Quer dizer, na parte de renda de repente incorporar e ficar com a laje para a renda? Você pode abrir um pouco mais os seus planos nessa área?

José Antonio Grabowsky:

Isso foi até um ponto que eu esqueci de comentar. Nós continuamos com esse foco de explorar outros segmentos no mercado e o mercado de renda continua a ser uma área em que a gente presta atenção, tanto na parte do *retail* com a nossa estratégia através da empresa REP, e na parte de escritórios corporativos diretamente na PDG ou em alguma subsidiária da PDG focada nisso.

O grande dilema é realmente você ter o funding adequado para isso. Acho que no momento em que a gente vive hoje na PDG, a disputa pelos recursos acaba tendendo a incorporação para venda ser sempre vencedora, porque as margens são muito boas e, o mercado estando muito bom, a tentação de você fazer um empreendimento tipo O2 e vender e não reter para locação é muito grande.

Tanto que no O2 até aconteceu um fato interessante, se você olhar na tabela de vendas, você verá que tem O2 geral e depois tem o O2 Bloco PDG Realty. Tinha um edifício que a gente tinha negociado com os parceiros e que tinha ficado com ele 100% para a PDG; como o empreendimento era grande, a gente achava que teria uma velocidade de vendas boa mas nem tanto, a gente imaginava segurar esse empreendimento para renda que faria sentido, era um prédio com uma cara mais corporativa etc.

Mas a velocidade de vendas foi tão boa e com margens tão tentadoras que a gente decidiu vender o prédio da PDG também e esquecer nesse local específico um investimento para renda nesse momento. Mas a idéia de montar um portfólio para renda, de preferência conseguindo uma fonte de recursos específica e focada para renda, continua a ser uma das nossas estratégias e nós estamos perseguindo isso. É que para fazer 100% só com o dinheiro da PDG, a concorrência na incorporação para renda ainda é muito forte.

Michel Wurman:

Só um ponto, completando o José, como a gente pensa em alocação de novos projetos? O nosso foco principal é a classe média baixa. Fazer, criar *land bank* e crescer no segmento de baixa renda não concorre com nenhuma outra área por disputa de dinheiro. Depois você vai para incorporação e depois você vai para projetos de renda. Mas é basicamente a nossa forma de atuar, como a gente usa os recursos em cada área estrategicamente.

Rafael Pinho:

OK, obrigado e bom dia.

Alexandre Miguel, Merrill Lynch:

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. Eu tenho duas perguntas, a primeira em relação à margem um pouco mais especificamente; tanto as linhas de equivalência patrimonial e ganho de capital, eu queria só saber especificamente a que elas se referem e que parte disso é recorrente.

E a segunda pergunta é em relação ao *land bank*: vocês cresceram quase R\$2 bilhões desse trimestre em relação ao 4T07. Eu quero só retomar a estratégia de vocês em relação a *land bank* e diversificação.

João Mallet:

Primeiro em relação ao ganho de capital e ganho de controlada, parte da nossa operação já vem dessa questão de comprar empresas, de fazer aumento de capital, de ganhar por conta da visão de *private equity*. Isso a gente teve no 4T07 por conta de Brasil Brokers, teve nesse trimestre e esperamos ter no trimestre seguinte, no 2T08. Então, ela ocorre por causa desse tipo de operação; no ano passado tivemos também a Patrimóvel no 1S07, que a gente comprou e vendeu. A gente procura abrir e dar esse tipo de informação, mas isso é da natureza da Empresa.

Em relação a sua segunda pergunta, foi expansão de *land bank*.

José Antonio Grabowsky:

Com relação a *land bank*, realmente no 1T08 a gente conseguiu aumentar muito, também em função das parcerias, algumas parcerias do final do ano passado, como com a empresa Terrano, que atua produzindo grandes área de terras como uma loteadora, só que ao invés de vendermos lotes vamos desenvolver empreendimentos residenciais em cima, principalmente teve na região de Goiânia e Cuiabá, teve aqui no interior de São Paulo, em Ribeirão Preto, e recentemente teve também um pouco através da parceria com a Habiarte aqui em São Paulo. Então, teve um pouco de tudo, teve compra de terrenos normal de Goldfarb, da CHL e das outras empresas, e teve também o acréscimo pelas novas parcerias.

A estratégia continua a ser de diversificação geográfica, diversificação por projetos e foco na classe média baixa.

Alexandre Miguel:

E além disso vocês vêm adquirindo os terrenos por swap ou mais caixa?

José Antonio Grabowsky:

Ficou mais fácil, este ano com certeza está menos competitivo que o ano passado; isso já foi comentado até por outras empresas e é uma realidade. E à medida que você também saia de São Paulo e do Rio de Janeiro, você consegue uma participação de permutas maior, ou permutas ou pagamentos em dinheiros, mas com prazos bem

dilatados. Eu acho que isso são as duas características, que estão mais fáceis no momento você conseguir compras mais adequadas de terreno.

Alexandre Miguel:

OK, obrigado.

Luis Iani, DLM Invista:

Bom dia a todos, parabéns pelos resultados. Desculpem mas eu perdi a conexão então eu não sei se a pergunta já foi respondida. Primeiro eu queria que vocês comentassem um pouco da atuação no segmento de *strip malls*, como estão andando os projetos, o que a gente pode esperar daqui para frente.

A segunda pergunta: ontem a gente viu a MRV anunciando uma diversificação através da construção de condomínios logísticos. Eu gostaria que vocês comentassem um pouco como está o plano de diversificação de segmento de atuação da Empresa. Obrigado.

José Antonio Grabowsky:

Vou começar pela segunda, depois o Michel fala com um pouco mais de detalhes do assunto REP. Nós sempre tivemos como característica essa visão de tentar ocupar os diversos nichos possíveis do mercado imobiliário porque vemos crescimento em várias áreas, apesar de considerar que a maior oportunidade no momento está concentrada na incorporação residencial de classe média baixa, que é o nosso foco.

Então, a gente acha que faz todo o sentido você prestar atenção em outros segmentos, principalmente a parte do segmento de renda, seja no varejo, seja na parte de prédios corporativos, desde que você consiga recursos de longo prazo e no volume adequado para você montar alguma coisa com escala. Essa é a nossa visão do assunto.

Então, é exatamente essa a nossa estratégia no caso da REP, que a gente hoje tem 37% da empresa e está buscando alguma forma de prover a empresa com volume de recursos maior para que ela possa ter um crescimento acelerado que ela está tendo a oportunidade, sem a necessidade de a PDG e do outro sócio, que é a Lindencorp, proverem todo o funding necessário para esse crescimento. Essa é a nossa estratégia e a gente pretende fazer também alguma coisa semelhante na parte de prédios corporativos.

Na área de logística a gente ainda não tem nenhuma posição, nenhuma estratégia específica para ela. Acredito que o pessoal da MRV esteja acreditando que é uma boa oportunidade de diversificação para eles também; não tenho maiores detalhes.

Com relação à REP, o Michel vai falar um pouco mais.

Michel Wurman:

Na REP atualmente a gente está com dois projetos já completados, a gente está com dez em desenvolvimento; logo esses 12 projetos acabam tendo uma área mais ou menos de 90.000 m² de ABL, e a gente ainda tem em *pipeline* cerca de 22 projetos que poderiam levar a uma expansão de acima 300.000 m² de ABL. Como o José tinha

comentado, a gente está tentando captar recursos, estamos em algumas conversas com alguns estratégicos para levantar recursos exatamente para completar esse terceiro lote, que seria de mais 22 projetos.

Eu diria que em três ou quatro meses a gente pode ter novidades dentro desta estratégia da REP para conseguir executar esse crescimento forte. Se a gente conseguir colocá-lo em prática, a gente estaria daqui a três anos com mais ou menos cerca de 400.000 m² de ABL dentro do portfólio.

José Antonio Grabowsky:

E a nossa visão, ao invés de manter os 37% e ter que investir todos os recursos necessários para esse crescimento, a gente prefere ter uma participação menor de uma empresa maior. Essa é a filosofia que estamos buscando na REP.

Michel Wurman:

A estratégia é sempre tentar identificar em qualquer setor, fora a incorporação, que vamos entrar, é tentar entender segmentos que tenham oportunidades interessantes, achar *management teams* muito competentes, fazer basicamente o *feed money* dessas operações, tirar do patamar de *greenfield* para colocar em algo operacional e, aí sim, trazer um sócio estratégico ou algum outro sócio capitalista, que permita que possamos ser um dos líderes em qualquer um desses segmentos novos em que estejamos entrando.

Essa sempre é a estratégia de *private equity* que a gente vem buscando de formação de projetos de *greenfield*.

Luis Iani:

OK, obrigado.

Guilherme Vilazante, UBS Pactual:

Bom dia a todos. A minha pergunta é em relação às vendas. Com esse desempenho de vendas do 1T08 eu imagino que uma boa parte do estoque de unidades de vocês tenha sido consumida agora. A gente pode esperar algum tipo de ajuste no 2T08 e 3T08? A venda de unidades em estoque pode fazer com que o desempenho de vendas relativo ao 1T08 caia daqui para frente?

Michel Wurman:

Não, porque temos conseguido colocar muito lançamento também na rua. Então, na prática temos vendido muito mas temos colocado mais ainda para vender. A gente vê manutenção e deve ter crescimento de quantidade vendida também no fim deste 1S.

O que estamos tentando na operação de PDG é tentar acabar o 1S08 entre 40% e 45% da meta de VGV do ano. Chegando a isso, dá espaço para no 3T08 buscar algum tipo de revisão para cima.

Mas um detalhe importante é que estamos monitorando isso muito próximo de risco de acabar estoque, que é um ótimo risco. Se a gente estiver próximo deste risco, a gente lança mais; a gente não vai deixar de vender porque não tem produto na rua. Isso

acontecendo, acelera toda a estratégia de crescimento para colocar mais rápido na rua para vender, do ponto de vista prático, criar estoque de novo.

Guilherme Vilazante:

Quer dizer, tem projeto aprovado já para poder acelerar esse crescimento?

Michel Wurman:

A gente já tem este ano, dentro de casa, os R\$2,5 bilhões a R\$2,7 bilhões, incluindo o que já lançou, a gente tem praticamente tudo isso dentro de casa hoje para lançar.

José Antonio Grabowsky:

Mas se tiver mercado e tiver vendas, com esse bom problema estamos tranquilos. Temos *land bank* para acelerar e lançar em 2008 ainda em termos de aprovação, com certeza. A gente vai ajustando o ritmo de lançamentos às vendas.

Michel Wurman:

Inclusive, só completando, esse ponto, no nosso planejamento estratégico da Empresa, no nosso *business plan*, para nós, muito mais importante do que o VGV lançado é a quantidade e o volume de vendas. É isso que é o principal *trigger* do nosso modelo de crescimento. Enquanto está com venda forte, vai acelerando o crescimento. Se em algum momento venda desacelera, não precisa acelerar o *business plan*. Hoje em dia estamos em situação bem confortável, todas as metas de venda estão bem acima do nosso previsto.

Guilherme Vilazante:

OK, obrigado.

Leonardo Zambolin, Goldman Sachs:

Bom dia. Tenho duas perguntas bem rápidas. A primeira é com relação a essa parte de despesas não-recorrentes no DRE. Vocês estão adicionando depreciação e amortização de volta aqui, como um efeito não-caixa provavelmente. Isso entra como não-recorrente, mas na verdade vocês vão fazer isso todos os trimestres, é isso?

E a segunda pergunta: eu queria ter uma idéia do nível de cancelamentos, de destratos, devoluções e trocas nas operações de baixa renda da Goldfarb. Obrigado.

José Antonio Grabowsky:

Com relação à segunda pergunta, na Goldfarb a gente enxerga um nível muito baixo de cancelamento, talvez até porque, pelo traquejo de ter lidado muito com Caixa Econômica, a gente realmente já faz uma triagem bem grande antes de considerar uma venda. Eu diria que hoje estamos na faixa de 3% a 5% de cancelamento depois que a gente considerou uma venda, acontecer de ela cair. Estamos nesta faixa porque a gente não chega a considerar como venda. Esse é o ponto.

Michel Wurman:

Eu quero só explorar ainda este ponto citado pelo José, uma mudança positiva que a gente fez na nossa operação, por exemplo, de classe média baixa: dentro da Goldfarb, separamos a unidade de vendas e criação de portfólio e manutenção dos recebíveis, separamos todo esse departamento com 70 pessoas em um escritório à parte para ser tratado exatamente como algo diferente da incorporação. Isso é claramente gestão de carteira, gestão de crédito e como você faz isso da forma mais saudável possível.

Então, isso para nós já é um departamento separado, é uma operação de 70 pessoas, onde o foco nessa área é crédito. No final das contas, quando você vende é o nível de cancelamento que você tem e a qualidade de recebíveis que você tem, isso é uma gestão que estamos fazendo muito próximo. Eu diria que a gente é diferenciado neste aspecto em relação à maioria das empresas do setor.

João Mallet:

É uma visão claramente de gestão de *backoffice*. Em relação à primeira pergunta, o ajuste do lucro, essa é uma idéia que a gente tem sim de fazer para frente e fica aqui aberto para você o lucro contábil e o lucro ajustado. A gente ajustou por depreciação e amortização, por não ser uma despesa relacionada a qualquer evento da operação PDG. Então, a gente fez o ajuste, mas está aberto para qualquer conciliação que você queira fazer.

Leonardo Zambolin:

OK, obrigado.

Michelle Doria, Deutsche Bank:

Bom dia a todos. Eu tenho três perguntas rápidas. A primeira é em relação ao *guidance*. Eu só queria confirmar se vocês estão mantendo o *guidance* de R\$2,4 bilhões a R\$2,6 bilhões para 2008, e a quanto que vocês esperam estar de *net debt* no final do ano?

E também um *follow-up* na questão da margem: se eu me lembro bem, vocês tinham indicado uma margem EBITDA de 25% a 27% para 2008, e vocês estão com a margem bastante acima disso. Eu queria saber se ao longo do ano a margem vai se manter mais ou menos entre 28% e 29% ou se vai normalizar para a expectativa de antes? Queria que vocês comentassem um pouco sobre isso.

José Antonio Grabowsky:

Primeira coisa: com relação ao *guidance*, hoje nós continuamos falando de R\$2,4 bilhões a R\$2,6 bilhões; com certeza estaria confortavelmente mais para R\$2,6 bilhões do que para R\$2,4 bilhões, e eu acho que no princípio do 2S voltaremos a conversar sobre isso. Dependendo do 2T08 e da nossa visão de como estará o mercado no 2S, a gente pode pensar em revisar esse *guidance* um pouco para cima. Não seria uma grande surpresa se fizéssemos isso de acordo com o que estamos enxergando até agora.

Mas oficialmente o *guidance* continua mantido entre R\$2,4 bilhões a R\$2,6 bilhões, dentro da nossa filosofia de prometer menos e entregar mais.

Com relação ao assunto de *net debt*, a gente está enxergando um caixa no final do ano da ordem de R\$200 milhões a R\$250 milhões na PDG. Não sei te responder o *net debt* exatamente. O João talvez tenha um dado um pouco melhor.

João Mallet:

No SFH a gente tem R\$174 milhões, aproximado do nosso pro rata, e isso para o final do ano deve subir para algo próximo de R\$600 a R\$750 milhões. Só de SFH, mais R\$250 milhões que temos de debêntures na holding.

José Antonio Grabowsky:

Então, vamos falar provavelmente de uns R\$700 milhões de *net debt* na Empresa no final do ano.

João Mallet:

Exatamente. E isso vai ser uma dinâmica que todas as empresas do setor vão começar a apresentar, na medida em que a gente toma mais SFH para os nossos projetos e vai usando caixa para comprar terreno.

Só ressalto que essa nossa posição de caixa é suficiente para cobrir o *business plan* para 2008 e 2009. Se a gente quiser manter o R\$2,4 bilhões a R\$2,6 bilhões de *guidance* com crescimento para o ano de vem, ela é muito tranqüila, a gente teria até uma gordura no pior momento de caixa.

Michel Wurman:

O importante no nível da Empresa, a dívida direta que temos, o nível do SFH vai para o nível de projeto, cai no nível do alavancagem das SPEs, e na alavancagem na Empresa, na PDG diretamente, só tem hoje R\$250 milhões contra um ativo de pouco mais de R\$1,3 bilhão.

José Antonio Grabowsky:

Em relação à margem, acho que o Michel comentou sobre isso, a gente tem feito tudo que é possível para melhorar a margem. E estamos conseguindo até ficar um pouco acima daquele *range* que a gente considerava ser o provável, de 25% a 27% para o ano todo. Mas se voltar para 27% eu diria que não será uma grande surpresa; acho que podemos considerar alguma coisa em torno de 27% como um número provável para o ano inteiro. A gente tem tomado o máximo de cuidado possível para não deixar os custos subirem na mesma proporção que a atividade e que as receitas.

Estamos conseguindo isso, hoje com certeza o nosso G&A tem subido bem abaixo do crescimento das receitas, do EBITDA e do lucro. Mas ao redor 27%, a gente vai considerar que fomos muito bem sucedidos se a gente conseguir terminar o ano lá.

Michelle Doria:

OK, está claro. Obrigada.

Thiago Zancaner, NEO Investimentos:

Bom dia a todos. A minha primeira pergunta já foi respondida, era em relação ao *guidance*, então eu vou trocá-la por uma outra: nesta questão de financiamento, que vocês estavam comentando de SFH e *working capital*, como está a posição hoje da Empresa? Eu sei que a Goldfarb trabalha com a Caixa há bastante tempo na questão do crédito associativo, e isso eu entendo que é bom porque você recebe mais até a entrega da obra, mas por outro lado é um trabalho grande e burocrático para conseguir implementar isso. Essa é a primeira pergunta, depois eu faço a segunda.

José Antonio Grabowsky:

Realmente, na Goldfarb eu diria que a nossa prioridade é conseguir operar o máximo possível com a Caixa Econômica.

Thiago Zancaner:

Mas hoje está no plano empresário?

José Antonio Grabowsky:

Não. Caixa Econômica associativo, com repasse feito de imediato na largada, ou em uma versão que a gente tem feito com a Caixa, que a gente chama de Associativo Flex, em que você faz o repasse não exatamente na largada, mas ao longo dos próximos meses, após a venda, em até seis meses após a venda.

A gente tem se estruturado para fazer o máximo possível desse tipo de repasse. Só para você ter um dado de um mês específico, no mês de abril a gente conseguiu contratar entre 300 e 350 contratos com a Caixa, o que já é um número relevante, mas com certeza não vai conseguir responder por mais do que 40% da atividade da Goldfarb neste ano, exatamente pelo fato de que você crescer o volume de operações com a Caixa é difícil em função da burocracia.

A gente estruturou essa área que o Michel mencionou, que hoje tem 70 pessoas responsáveis por atendimento a cliente dentro da Goldfarb, muito com esse foco também de melhorar a nossa qualidade do relacionamento e do repasse com a Caixa e com todos os bancos em geral, mas principalmente com a Caixa. Quem é responsável por essa área na Goldfarb é uma pessoa que veio da Caixa; uma pessoa com mais de 20 anos de Caixa, com um cargo que não tinha o nome de Diretor, mas nível de diretoria na Caixa; acho que se chamava "Superintendente" lá dentro.

Essa pessoa está totalmente focada nisso, em melhorar a nossa qualidade e usar o máximo possível toda a experiência que a gente já tem com a Caixa, aquele acordo que a gente tem com a Caixa, que facilita a gente fazer um pedaço do serviço que a Caixa tem que fazer em termos de cadastramento, e agilizando isso. Mas eu diria que hoje o nosso *best guess* é alguma coisa ao redor de 40% da atividade da Goldfarb, se através do crédito associativo, e estamos direcionando as unidades mais baratas dentro da Goldfarb para isso, que é onde a coisa funciona melhor ainda, com taxas mais reduzidas.

Thiago Zancaner:

Ótimo. A segunda pergunta: eu queria só ter um pouco da visão de vocês, é mais *top-down*, cenário macro, porque estamos vendo inflação de alimentos e a classe média baixa e baixa precisam gastar dinheiro para comer. A gente sabe que o orçamento do mês é apertado e, por outro lado, está tendo aumento de custo em cimento, aço etc., e a gente tem somado a isso um Banco Central tentando combater essa inflação com a expectativa de aumento dos juros, talvez não por um prazo muito longo, mas a hora que a gente vê a curva precificando é um ajuste forte para cima. Eu queria entender um pouco como vocês estão enxergando essa miríade de fatores, essa conjunção.

Michel Wurman:

O que a gente tenta ficar muito forte no *tracking*, e o que é muito importante para a gente é: primeiro, a gente não está na baixa-baixa renda, a gente está na classe média baixa. Estamos falando de um foco em famílias com média mensal de renda conjugada entre R\$3 mil e R\$6 mil. Esse é um segmento que claramente tem tido aumento, o salário deste segmento tem aumentado acima da inflação, o nível de desemprego tem caído nesse segmento, então esses são os dois principais fatores para nós monitorarmos esse aumento de inflação.

Aproveitando a sua pergunta para falar um pouco de inflação, o que temos feito para tentar evitar esses galopes de inflação? Toda vez que estamos fazendo um lançamento agora, a gente tenta, no momento em que coloca o preço do produto, que faz o lançamento, em relação à obra, antecipar o máximo possível os principais contratos para serem executados durante a obra. Desta forma eu consigo me planejar, consigo colocar no preço correto de venda e não me machucar com qualquer tipo de galope de inflação.

Então, de um lado da demanda, enquanto você não tiver problema de desemprego e enquanto estiver tendo passagem de aumento de salários, que andam ocorrendo, não tem muito problema na demanda; e do nosso ponto de vista da oferta, para não ter problema de errar na precificação de produto, você tem que antecipar todo o seu planejamento; o que já temos feito, já estamos fazendo e principalmente no setor de classe média baixa, que é mais fácil esse tipo de planejamento porque os produtos são muito parecidos. Na verdade, você fala de seis tipos diferentes de projetos.

Thiago Zancaner:

Então, dada a antecipação você já embute esse custo maior na hora em que você divulga a sua margem *backlog*?

Michel Wurman:

Exatamente.

Thiago Zancaner:

E só completando, Michel, vocês têm conseguido com sucesso aumentar o preço. Eu peguei esse número com alguns concorrentes, tenho pego com todo mundo. Como vocês têm visto? No último ano, quanto por cento vocês conseguiram aumentar o preço, em média, você já falou mais ou menos aqui; e os custos para a Goldfarb aumentaram mais ou menos quanto?

Michel Wurman:

Analisando Goldfarb diretamente; é muito difícil comparar produtos semelhantes, mas eu diria que a nossa linha mais fácil de comparar é a Goldfarb. A unidade que a gente vendia por R\$106 mil no ano passado é uma unidade atualmente de R\$116 mil. Na outra ponta, a gente tem visto que a inflação de construção está entre 5% e 8%. Positivamente para este ano, algo que não tinha ocorrido no ano passado, é que a gente não está vendo mais inflação de terreno.

Claramente no ano passado os terrenos aumentaram entre 10% e 15%. Este ano a gente não está tendo dificuldade nenhuma de compra de terrenos, temos até visto redução do preço de terrenos. Então, no ano passado tínhamos essas duas variáveis para ter muito cuidado ao longo do ano, que era preço de terreno e inflação. Eu diria que este ano o cuidado tem que ser exclusivamente com inflação.

E a inflação na questão de planejamento, a gente não está discutindo aqui de hiperinflação. A gente está discutindo de 100 b.p., 200 b.p. acima do que é o esperado, ou 100 b.p., 200 b.p. abaixo do que a gente planeja como uma inflação muito alta. Então, é planejamento.

Thiago Zancaner:

Perfeito. Obrigado.

Milton Rangel, Brascan Corretora:

Bom dia a todos. A maior parte das minhas perguntas já foi respondida, eu estava então querendo aproveitar o momento para explorar a questão de margem bruta e principalmente custos. A gente observou em algumas prévias de INCC um aumento muito expressivo em termos de mão-de-obra. Vocês estavam mencionando a questão de redução de preço de terreno, principalmente no que diz respeito à baixa renda, chegando a 8% a 10% do VGV lançado.

Eu queria que vocês comentassem um pouco com relação ao que vocês estão observando em termos de custos de construção e mão-de-obra, e dar alguma perspectiva para nós em termos de margem bruta para os resultados futuros; se vocês acreditam em uma manutenção do patamar atual, que já veio bem forte, ou se eventualmente até mesmo passar dos 40%, ou até estar reduzindo. Eu queria ter uma sensibilidade um pouco melhor nesta questão.

José Antonio Grabowsky:

Com relação à mão-de-obra, realmente a gente tem sentido uma pressão de custo, o dissídio de mão-de-obra tanto no Rio quanto em São Paulo foi um pouco acima do INCC geral; estamos falando alguma coisa em torno de 8% a 9%, então vai ter um incremento por aí. E obviamente que a gente está cada vez mais preocupado com treinamento, contratação de estagiários, para não ter dificuldades de mão-de-obra. Acho que esse é o ponto.

Michel Wurman:

Só em relação ao dissídio, onde mão-de-obra tem aumentado muito acima do *core* da inflação tem sido no Nordeste. Este é o segundo ano consecutivo que tem aumentado

bem forte. No Rio de Janeiro e São Paulo, quando aumenta é 100 b.p. a 150 b.p. acima do *core* da inflação.

José Antonio Grabowsky:

Com relação à margem bruta, a gente acredita, principalmente em função da importância do classe média e média baixa, que nós vamos enxergar alguma coisa entre 35% e 37% como margem bruta da Empresa. Esse é o número que a gente continua enxergando um pouco abaixo do que tivemos neste trimestre.

Milton Rangel:

Certo. Muito obrigado.

Eduardo Silveira, Fator Corretora:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira seria o *follow-up* desta questão da margem bruta. Nesse 1T08, o segmento econômico representou 58% dos lançamentos contra 96% dos lançamentos no 4T07, e isso explica esse aumento de 5 pontos na margem. Eu queria saber se vocês poderiam dar uma idéia de quanto seria a margem da Goldfarb olhando para frente, já que vocês comentaram que com a diversificação, a Goldfarb saindo de São Paulo e comprando terrenos mais baratos, eu queria ter uma idéia quanto seria essa margem Goldfarb olhando para frente.

A segunda pergunta seria do total do *land bank* agora de R\$7 bilhões, quanto por cento no total foi adquirido em caixa? Obrigado.

José Antonio Grabowsky:

Vamos por partes. Com relação ao lançamento, realmente a grande influência que baixou o percentual do residencial em geral, e do classe média junto, foi essa importância desse lançamento comercial do Rio de Janeiro. A CHL em geral e principalmente o O2 tiveram uma participação muito relevante no 1T08, por isso que baixou esse percentual. Isso foi verdade na parte do lançamento mas ainda não teve a sua influência nos resultados da Empresa e na margem da Empresa por conta da forma de contabilizar do mercado imobiliário.

Então, eu acho que a resposta da margem não é exatamente por aí. A margem nesse trimestre foi mais alta no geral, talvez ainda pegando contabilidade de empreendimentos que ainda têm uma participação relevante no classe média alta. Mas a margem bruta da Goldfarb está em linha com esse número que eu acabei de falar que eu acredito que é a nossa tendência, ao redor de 35% de margem bruta. Eu acho que esse é um número que devemos enxergar como Goldfarb daqui para frente, e da Empresa como um todo um pouco acima disso, 35% a 37%.

Eduardo Silveira:

OK.

Rodrigo Sancovsky, Fama Investimentos:

Bom dia a todos, parabéns pelo resultado. Eu queria fazer uma pergunta a respeito do reconhecimento da receita. Parece que está vindo bastante rápido, então eu queria

uma abertura melhor de como está efetivamente a velocidade de construção; se eventualmente nesse empreendimento onde vocês estão vendendo muito rápido, se acelera o plano de começar a construir em relação ao plano original.

João Mallet:

A gente reconhece receita mais rápido do que a maior parte das outras incorporadoras por conta da maior exposição à baixa renda. No caso de Goldfarb, por exemplo, deve-se esperar algo entre 20% a 22% da receita sendo reconhecida já no primeiro ano. Isso a gente usando algumas premissas de venda e de custo de terreno. O que a gente pode ver para frente também é que não é que você acelera à medida que você vende mais, porém com a Caixa Econômica operando no crédito associativo, você consegue repassar antes, e à medida que você vende mais rápido, então isso faz acelerar um pouco mais; mas não é uma questão técnica, é mais uma questão de venda.

Rodrigo Sancovsky:

Ótimo. Obrigado.

João Marcelo Ferreira, Skopos:

Bom dia. Eu queria entender um pouco melhor o seguinte: olhando a velocidade de vendas da PDG e até comparando com o restante do setor, é uma velocidade muito alta; vocês têm uma média de quase 60% em três meses, sendo que a maioria das empresas usa um nível para viabilidade de 50% a 60% em seis meses. Não seria possível fazer um *trade off* de velocidade por mais preço e mais margem? Vocês não pensam em calibrar um pouco mais esse preço para chegar a reduzir até um pouco essa velocidade, mas ganhando margem? Não faria sentido? Depois eu faço a outra pergunta.

José Antonio Grabowsky:

Eu acho que a gente, apesar de filosoficamente continuar priorizando velocidade de venda, que eu acho que no ritmo de crescimento em que estamos e que a maioria das empresas estão, é mais importante você priorizar velocidade de vendas do que ficar tentando ganhar um pouco a mais de margem, correndo risco de perder o ritmo da venda e começar todo o processo, todo o círculo negativo de você gastar mais publicidade, ter que voltar a pegar o *momentum* de vendas e etc. Mas a gente naturalmente tem conseguido aumentar preços e melhorar margens, mas ainda de uma maneira não atrapalhando a nossa velocidade de vendas.

Eu acho que uma outra explicação, principalmente no que se refere à Goldfarb, mas que cada vez mais é um pedaço relevante da nossa atividade, é o fato de nós trabalharmos basicamente ou prioritariamente com uma empresa de vendas exclusiva, que é a Avance.

Então, realmente a nossa qualidade da venda, incluindo qualidade do crédito do cliente, da atenção e da triagem que a gente faz e daquele foco de vender só produtos Goldfarb, realmente faz diferença. Então, eu acho que isso é talvez uma das explicações, além da nossa preocupação constante de realmente ajustar o preço para o ponto de liquidez do produto e eventualmente só ir aumentando depois que você já

vai atingindo as metas de venda; eu acho que é o que explica a nossa velocidade de vendas maior do que a média da indústria mesmo.

Estamos prestando atenção, queremos ganhar sempre um pouco mais, mas continuamos muito focado em velocidade de vendas.

Michel Wurman:

Eu acho que o importante é que a nossa modelagem também é feita com 40% a 50% de venda nos seis primeiros meses, ela é muito semelhante à das outras empresas. E um outro item que também explica essa nossa performance acima da indústria, é que como temos muita capilaridade e em todos os nossos projetos sempre temos um sócio tomando conta do projeto com uma participação relevante para ele no nível individual do projeto, eu diria que os nossos *land banks* têm uma qualidade maior em relação à média do mercado.

Então, por exemplo, não só um *land bank* melhor, mas como eu tinha comentado na apresentação, o nosso 1T08 teve menos de 20% do que lançou no município de São Paulo. O que vai acontecer? A gente começa a ter mais lançamentos nesse 2T. Por que não no 1T? Porque sabíamos que no 4T07 tinham sido feitos muitos lançamentos na região de São Paulo, então com certeza tinha uma sobreoferta em relação à demanda.

Então, com essa capilaridade do nosso modelo, a gente consegue adequar melhor os nossos lançamentos. A nossa lógica interna é a seguinte: a gente não coloca na rua um lançamento para cumprir *guidance* ou cumprir meta; a gente coloca na rua para vender.

José Antonio Grabowsky:

Eu acho que um outro exemplo bom deste fato que o Michel lembrou é a performance da CHL no Rio. O mercado do Rio de Janeiro, se você pegar diversas empresas que operam por lá, a velocidade de vendas delas, na média, está muito abaixo da CHL. A CHL realmente tem conseguido escolher muito bem os projetos em que está atuando e lançando no Rio de Janeiro e tendo uma performance de vendas fantástica. Então, eu acho que é a mistura de alguns efeitos.

João Marcelo Ferreira:

Ótimo. Só para ter uma idéia de evolução um pouco mais recente, tem alguns projetos que foram lançados em março, no final do trimestre, que desempenharam um pouco pior que outros. Estes projetos já estão. Tem algum que chega a preocupar hoje? Já estamos em maio, já dá para ter uma idéia? Ou já estão bem avançados, aqueles que estavam na faixa de 17% vendidos?

José Antonio Grabowsky:

Estão avançando, não tem nada para se preocupar. Eu diria que esse é outro lado da moeda que a gente acabou de conversar. Eles estão acima da média da indústria, se fosse de outra empresa todos estariam achando ótimo, mas como é nossa a gente tem que responder. Mas não tem nenhum que a gente se preocupe. Está tudo

andando, eu diria que alguns casos realmente é um pouco esse efeito de estarmos atingindo preços que a velocidade de venda começa a diminuir. Tem o fato de serem lançamentos do final de março, realmente. Então, não tem nada preocupante.

João Marcelo Ferreira:

Ótimo. Obrigado.

Operadora:

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

José Antonio Grabowsky:

Obrigado pela presença. Acho que hoje tivemos um *call* com muitas perguntas e respostas, acho que a gente conseguiu cobrir muitos assuntos interessantes e importantes para nós. Continuamos com a visão de que quanto mais a gente conseguir discutir com vocês PDG, nossa estratégia, mercado, mais fácil de entender e melhor vai ser com certeza para a nossa Empresa.

Dentro dessa filosofia, eu acho que em 2008, com certeza, a gente está tendo o nosso ano mais ativo em termos de participação em conferências; realmente a gente tem participado de muitos eventos desde o começo do ano. Eu diria que hoje a gente já está na categoria de que está sempre convidado para todos os eventos; antigamente a gente sofria um pouco para ser convidado. Hoje em dia a gente já mudou de lado, e pelo contrário, não estamos perdendo nenhuma chance. Estamos realmente com prazer indo a todos os eventos, o Michel e João vão a todos, eu vou à maioria deles. Eu acho que isso é uma coisa muito legal que está acontecendo este ano com a Empresa, estamos muito satisfeitos de poder estar sempre expondo as nossas idéias e tendo o máximo de contato possível com os investidores.

Semana que vem estamos indo a um evento do Itaú BBA em Nova York, foi a primeira vez que nos convidaram; semana passada o Michel e o João estiveram em dois eventos do Santander, em Nova York e Londres. Temos tentado ter o máximo de proximidade e de atenção com os investidores. Acreditamos, acho que é um pouco até a semelhança do que sempre aconteceu no mercado financeiro e essas coisas de gente muito jovem tocando os negócios, você tem uma certa descrença, e a gente acredita que a melhor resposta para isso é consistência ao longo dos resultados, ao longo dos diversos trimestres, semestres e anos.

Realmente, como estamos aqui pelo longo prazo, estamos muito tranquilos que as coisas vão aparecendo ao longo do tempo. Então, é meio que “água mole em pedra dura”; tem que ficar trimestre atrás de trimestre, evento atrás de evento reiterando as nossas crenças e o que acreditamos que vai fazer a performance da PDG acontecer ao longo do tempo. Não somos donos da verdade, não acertamos todas, a gente realmente está sempre trabalhando para acertar a maioria delas, correndo atrás do que acreditamos e tentando fazer com consistência ao longo dos trimestres.

Obrigado pela atenção, e estamos à disposição para qualquer dúvida e qualquer outra informação que vocês precisem. Obrigado, e 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 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."