

**Operadora:**

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG, referente aos resultados do 4T15. Estão presentes conosco o Sr. Márcio Trigueiro, Diretor Presidente, e o Sr. Maurício Teixeira, Diretor Vice-Presidente Financeiro e Diretor de Relações com Investidores.

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

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

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet, no endereço [www.pdg.com.br/ri](http://www.pdg.com.br/ri). Neste endereço é encontrada a respectiva apresentação para download, na plataforma do *webcast*.

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

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

**Márcio Trigueiro:**

Obrigado. Bom dia a todos. Obrigado pela presença em nossa conferência de resultados. Como da última vez, faremos uma apresentação breve e deixaremos espaço para perguntas e esclarecimentos no final.

Começando pela página quatro, com os destaques do 4T e do ano, a coisa mais importante a ressaltar é a geração de caixa da Companhia, que novamente foi muito sólida, completando um ano de mais de R\$1 bilhão de geração de caixa, que sem dúvida é recorde para a PDG. É uma das maiores gerações de caixa já mostradas no setor da construção civil no Brasil, e corrobora o sucesso da estratégia que temos buscado na Companhia, de monetizar os ativos e acelerar a geração de caixa.

Com isso, conseguimos reduzir a alavancagem total da Companhia, que inclui também o custo a incorrer, em R\$500 milhões apenas no 4T, e R\$2,5 bilhões durante o ano de 2015. Alavancagem expandida, lembrando, é como consideramos o SFH, a dívida corporativa e o custo a incorrer de obras.

No trimestre, tivemos novamente um desempenho de vendas muito bom, em minha visão, R\$550 milhões, e um total de R\$2,5 bilhões no ano de 2015. As vendas à vista foram o grande destaque, totalizaram mais de R\$400 milhões em 2015, quase duplicando em relação a 2014.

Com relação aos distratos, uma coisa que falamos no último *call*, como vemos os distratos, consideramos que nosso desempenho em revenda de distratos foi ainda melhor do que historicamente. Revendemos no 4T 47% das unidades distratadas, foi a melhor performance do ano.

E continuamos reduzindo de forma agressiva o G&A da Companhia. Reduzimos em 33%, nominal, em relação ao ano anterior, e no ano uma redução da mesma ordem de magnitude, de 29%.

Fizemos, como parte do nosso processo anual de auditoria, uma revisão contábil na Companhia, e fizemos um ajuste no valor total de R\$1,4 bilhão, com R\$630 milhões de impacto de NAV e apenas R\$137 milhões como possível impacto caixa a ser visto ao longo do tempo relativo a contingências.

Passando para a página cinco, damos um pouco mais de destaque à geração de caixa operacional, mostrando que repetimos o desempenho do 1T, que foi também extremamente forte, e pelo segundo ano consecutivo a PDG gera caixa, sendo que no ano passado aceleramos bastante esse ritmo, gerando mais de 4x o que geramos em 2014.

Na página seis, vemos como está a situação e NAV da Companhia. Obviamente, houve um impacto no NAV dos ajustes que comentamos, e detalharemos mais adiante, mas temos ainda um NAV de R\$3,6 bilhões, um valor amplamente superior ao *market cap* da Companhia, que está em aproximadamente R\$200 milhões, e uma folga bastante razoável para servir toda a dívida da Companhia, fornecedores, impostos e custo a incorrer.

Olhando a parte de gestão de ativos, começando na página sete, vemos o detalhamento da evolução do nosso recebimento. Tivemos um recebimento um pouco menor no 4T. Houve uma greve de bancos que atrapalhou um pouco nosso desempenho, mas não foi nada muito diferente do que vínhamos apresentando. E continuamos monetizando nossos ativos em contas a receber e estoque.

No total, recebemos no ano R\$4,4 bilhões, um volume bastante expressivo, reduzindo em R\$3,5 bilhões o contas a receber.

Partindo para a página nove, detalhamos um pouco o desempenho de vendas. Falaremos um pouco mais sobre isso, mas a venda bruta foi de R\$550 milhões. Continuamos fazendo distratos da forma mais rápida possível. Acreditamos firmemente que o distrato é uma realidade que está aí e tem que ser enfrentada, e temos que circular e reciclar essa carteira de recebíveis que temos.

Portanto, temos mantido um volume expressivo de distratos, o que faz com que nossa venda líquida seja baixa, mas nossa venda bruta foi bastante expressiva, de R\$550 milhões, o mesmo desempenho do 2T.

Tem certa sazonalidade no nosso negócio pela existência ou não de campanhas de vendas. Fizemos campanha de vendas no 1T e no 3T, não fizemos no 2T e no 4T, então há obviamente uma flutuação ao longo do ano.

Durante o ano completo, fizemos R\$2,5 bilhões de vendas, e totalizamos vendas líquidas no ano de R\$550 milhões.

Olhando a página dez, vemos um desempenho bastante interessante na Companhia de vendas à vista, mais de R\$400 milhões, quase o dobro de 2014.

E olhando na página 11, a parte de velocidade de vendas, temos uma velocidade de vendas bastante consistente. É a mesma coisa que eu havia colocado anteriormente: a velocidade de vendas no 2T e no 4T é um pouco menor que no 1T e no 3T, em 19%. Obviamente, a venda líquida é menor porque estamos limpando a carteira de distratos.

Nosso grande foco comercial é na equipe da PDG vendas, que responde por quase 70% das nossas vendas, e isso para nós é muito bom, porque é um processo em que temos muito controle e temos muita flexibilidade de gestão.

Olhando a página 12, em termos de distratos e revenda, aquilo que comentei, tivemos o melhor desempenho do ano no 4T, com 47% dos distratos do trimestre revendidos dentro do próprio trimestre, e continuamos com um desempenho bastante expressivo de revenda de distratos olhando um prazo mais longo, onde temos, em um ano, 80% dos distratos já revendidos dentro da Companhia.

Em relação ao preço praticado na venda de distratos, é um preço 16% abaixo do valor atualizado pelo INCC, 4% acima do valor distratado, que é mais ou menos em linha com o que vendemos em nosso estoque, independente de distrato ou não.

Lembrando que nossos distratos são praticamente finais. Pelo menos no nosso caso, não existe distrato do distrato, o que é bastante compreensível, porque as pessoas que compram a unidade e revendem distratos normalmente já vêm para uma unidade pronta, com carteira de crédito aprovada, e o processo é muito mais rápido, também.

Na página 13, trazemos uma evolução da análise que mostramos no último trimestre, sendo que, em vez de olhar apenas o que aconteceu com os distratos de um trimestre, mostramos o que aconteceu ao longo do ano com relação aos distratos. Essa é uma análise bastante interessante.

Nós distratamos em 2015 R\$1,9 bilhão. Isso implicou em saída de caixa da Companhia de R\$112 milhões. Dentro do próprio ano, revendemos R\$1,2 bilhão, 65% dos distratos do ano, e entraram na Companhia R\$530 milhões. Então, o distrato foi extremamente positivo para a Empresa em geração de caixa. Ao contrário do que normalmente algumas pessoas podem pensar, o distrato gera caixa, por isso continuaremos fazendo isso enquanto houver distratos para reciclar nossa carteira e fazer vendas finais dentro da Companhia.

Com relação ao estoque da Empresa, temos o detalhamento na página 14, pouco mais de metade do estoque da Companhia está concluída, 51%, e 70% do nosso estoque é residencial, números mais ou menos semelhantes aos que tínhamos anteriormente.

Na página 15, damos um pouco mais de detalhe do nosso estoque, e também uma quebra de VSO residencial e comercial. Continuando a tendência que já tínhamos visto, quando olhamos o VSO trimestral por região, temos um VSO, residencial apenas, em São Paulo e Rio de Janeiro de 22%, e fora de São Paulo e Rio de Janeiro até melhor, de 25%. Então, o VSO residencial da Companhia deve ser alguma coisa como 23%, 24%. E no comercial, como comentamos, temos desafios de venda dos nossos projetos comerciais, que correspondem a uma parcela menor do nosso estoque.

Olhando a página 16, tivemos um desempenho interessante em venda de ativos. Vendemos mais ou menos R\$90 milhões no 1S e R\$270 milhões no 2S. No 2S houve a alienação do Jardim das Perdizes, que correspondeu a R\$170 milhões disso, e continuamos avaliando a oportunidade de venda de ativos que não sejam essenciais para a retomada da Companhia.

Celebramos também um memorando de entendimentos com o Banco Votorantim e a BVEP para alienação de um conjunto de SPEs, e dação em pagamento de algumas. Isso foi feito em janeiro, é um processo que está neste momento em conclusão de *due diligence* e negociações entre as partes, objetivando algum fechamento de transação no 2T. Essa é a nossa expectativa.

Olhando a página 17, temos um detalhamento do nosso *land bank*. Aqui, vale comentar outra transação que fizemos no ano passado, que foi uma adequação muito expressiva em nosso *land bank* em Salvador. Temos um parceiro em Salvador, e tínhamos um VGV potencial de lançamentos da ordem de R\$7 bilhões, o que, na nossa visão, não só era bastante oneroso para a Companhia, do ponto de vista de manter isso em termos de impostos, segurança etc., como não correspondia a uma realidade de mercado factível no prazo visível de lançamento nos próximos anos.

Nós renegociamos isso e diminuimos muito nosso custo de manutenção de terreno em Salvador, e temos ainda um VGV de R\$1 bilhão que, em nossa visão, para a praça de Salvador e para o tamanho da PDG, é uma opcionalidades bastante interessante, em um empreendimento altamente consolidado e bem-sucedido, que é o Greenville, que temos em Salvador.

E aí temos um detalhamento do nosso *land bank*, como ele está hoje. É importante notar que mais de 70% do nosso *land bank* estão na região Sudeste, e leia-se Rio de Janeiro e São Paulo, uma vez que nossa presença em Minas Gerais é muito pouco expressiva.

E temos ainda, dentro da Companhia, portanto, somando o R\$1 bilhão que temos em Salvador, R\$8,7 bilhões de potencial de VGV de lançamentos para o futuro da Companhia.

Com isso, a parte de ativos está coberta. Passarei para o Maurício Teixeira, que falará sobre a parte dos passivos, bem como os ajustes contábeis que fizemos no 4T.

#### **Maurício Teixeira:**

Bom dia a todos. Vou passar pela gestão dos passivos. Na página 19, podemos ver a evolução e a queda da dívida líquida da Companhia desde 2012. Podemos perceber que, ao longo de 2015, reduzimos a dívida líquida em R\$2,5 bilhões, isso em termos nominais, já considerando que houve *accrual* de juros e novas captações.

Monetizamos, como o Marcos falou, R\$4,4 bilhões em ativos, que, compensando o crescimento dos juros e novas captações para financiamento à produção, conseguimos reduzir a dívida líquida em R\$2,5 bilhões.

Então, continuamos nosso processo de alavancagem. O custo a incorrer reduzindo mais fortemente, é o primeiro custo que sai, depois SFH, e no final a dívida corporativa. É mais ou menos nessa ordem que acontece a redução da alavancagem da Companhia.

Na página seguinte, vemos que, além de reduzir a alavancagem, conseguimos reduzindo o custo e o tamanho da Companhia, no sentido de fazer com que ela fique cada vez mais eficiente e tenha um custo de carregamento cada vez menor. Reduzimos o G&A da Companhia, comparando o 4T14 com o 4T15, em 33%, tendo um G&A agora trimestral na faixa de R\$59 milhões, e continuamos nos esforçando ao longo de 2016 para reduzir esse patamar.

Vemos que a quantidade de colaboradores reduziu expressivamente, principalmente em obras, já que concluímos grande parte das obras, considerando o ponto de partida de 2012. Terminamos 2015 com 600 pessoas em obras, e entregaremos mais obras ao longo de 2016 reduzindo ainda mais esse quadro.

Na página 21 podemos ver esse movimento. No 4T12, tínhamos 330 projetos em andamento, e no final de 2015 terminamos com 44 obras. Planejamos, ao longo de 2016, entregar mais 20, terminando com 24, sem considerar o *deal* com BVEP e com o Banco Votorantim, no qual eles levariam algumas SPEs. Então, o número de SPEs com obras em andamento e com custo a incorrer ficaria bem reduzido ao final de 2016.

O custo a incorrer da Companhia hoje é R\$779 milhões, lembrando que, concluindo o *deal* da BVEP, reduzimos ainda mais o custo a incorrer pela transferência das SPEs para o Banco Votorantim.

No slide 23, podemos ver os ajustes contábeis, que foram relevantes neste trimestre, R\$1,4 bilhão. Os classificamos aqui em assuntos, não somente em rubricas contábeis. No press release temos mais detalhes sobre em que rubricas entraram, mas é importante vermos pelo tema do ajuste.

Praticamente metade do ajuste, R\$675 milhões, o impacto do PL, foram relativos a esse distrato e à revisão do contrato que tínhamos de permuta e direito de construir na praça de Salvador. Tínhamos contas a receber, adiantamentos que fizemos em terrenos, ágios alocados a esses terrenos, a esses investimentos. Então, a baixa resultou em R\$675 milhões de impacto no PL.

Além disso, nas duas linhas abaixo vemos R\$199 milhões de revisão em terreno e R\$129 milhões de *impairment* de ágios alocados em terrenos, que são a revisão pela falta de previsibilidade de lançamentos em cima desses terrenos. Fizemos uma viabilidade com nossa auditoria, considerando a taxa de juros atual, considerando a realidade de mercado em que diminuimos nossa recuperabilidade em ágios alocados a terrenos. Então, esses efeitos combinados dão mais de R\$329 milhões, somando a segunda e a terceira linha.

Além disso, temos provisão de contas a receber, R\$61 milhões de pró-soluto, que são vendas em que temos uma parcela em que o cliente paga a prazo e não temos

nenhum tipo de garantia. Não tínhamos ano passado e provisionamos a inadimplência pelas regras contábeis, R\$61 milhões.

E inadimplência de repasse na planta de serviços, que não deixa de ser uma provisão de inadimplência de repasses que não estão sendo feitos, nem há previsibilidade de serem feitos, que no fundo serão futuros distratos, e nós provisionamos a margem de um distrato futuro quando revertemos essa inadimplência.

Além disso, temos R\$47 milhões de impacto líquido da reavaliação das propriedades para investimento da REP, que estão refletidos no PL da REP e, por reflexo, vem na nossa participação, R\$47 milhões; baixas de depósitos judiciais de R\$33 milhões, de valores que na verdade não eram depósitos, eram custos e foram alocados e baixados para resultado; e contingências jurídicas de uma revisão da nossa provisão. Quando há muito término de obra, sabemos que isso acarreta em alguns processos judiciais com multa, atraso etc., e revisamos as provisões em R\$137 milhões.

É importante ressaltar, que apesar do impacto no PL de R\$1,4 bilhão, o impacto no NAV foi de R\$672 milhões, e o número que o Márcio mostrou há pouco já reflete esse impacto. E o impacto no caixa, na verdade, foi zero, no momento presente. Na verdade, essas contingências podem ensejar em um impacto no caixa futuro de R\$137 milhões.

Foi um ajuste de balanço revisando, trazendo a realidade da previsão de lançamentos e a realidade econômica do País à recuperabilidade dos ágios que temos.

Na página seguinte, temos a DRE. Vemos que tivemos um prejuízo no 4T de R\$1,9 bilhão, e R\$2,8 bilhões em 2015. Excluindo os efeitos não-recorrentes, que são não caixa, teríamos um prejuízo de R\$500 milhões no 4T e R\$1,4 bilhão em 2015.

Abro agora para perguntas. Fizemos uma apresentação bem sucinta para termos tempo de esclarecer eventuais dúvidas que vocês tenham sobre o resultado e sobre a Companhia.

**Tomás Awad, 3R Invest:**

Bom dia. Eu tenho três perguntas. Vamos por partes. Primeiro, se olharmos o *deal* com Votorantim e o que vocês têm de custos a incorrer que vão repassar para eles, vocês têm R\$1 bilhão, e nos custos a incorrer na proposta do *deal* são R\$680 milhões. Então, a leitura que eu tenho é que haverá muito pouca obra sendo tocada por PDG da PDG. Pelo que eu entendo, vocês administrarão as obras que serão parte desse acordo, ganharão um *fee* de gestão dessas obras.

Minha pergunta, pegando tudo, é: qual é o G&A para PDG, na cabeça de vocês, para o ano? Como ela começa o ano em termos de G&A, conciliando que vocês praticamente virarão uma empresa de vendas, para vender estoque e acabar algumas obras. Como vocês estão vendo G&A nominal para o ano?

**Márcio Trigueiro:**

Bom dia. Com relação à sua pergunta, como você mesmo colocou, continuaremos administrando as obras. Portanto, teremos uma remuneração para isso e, ao mesmo tempo, necessitaremos ter pessoas para isso. A Companhia não virará apenas uma Empresa de vendas. Nós continuaremos administrando as obras etc.

Tendo dito isso, eu não vou entrar em números específicos, mas a tendência do G&A da Companhia é de redução direcionalmente trimestre a trimestre. É claro que, à medida que vamos fazendo reestruturações dentro da Companhia, nós incorremos em um custo relevante de rescisões. A velocidade de redução do G&A da Companhia é maior do que os números em Reais mostram.

Obviamente, quando você olha o *headcount*, você tem uma visão melhor do que está acontecendo no G&A da Companhia. Mas o futuro, sem dúvida, é de redução contínua do G&A para um patamar ainda menor do que temos hoje ou do que apresentamos no 4T.

**Tomás Awad:**

Desculpe explorar um pouco mais, mas terminou o 4T, anualizando, conta de padaria, eu sei que é muito simplista, a R\$240 milhões. E isso cai nominal, imagino, 10, 15, 20. O quanto isso cai nominal para frente? Você não tem isso na cabeça? Tem um *target*?

**Márcio Trigueiro:**

Ter eu tenho, eu só não vou dar *guidance*.

**Tomás Awad:**

*Guidance* eu também não gosto, mas abaixo de R\$200 milhões por ano, por exemplo, você acha factível?

**Márcio Trigueiro:**

Essa ordem de magnitude é um bom número. Daí para baixo.

**Tomás Awad:**

OK. A segunda pergunta, vocês fizeram essa provisão de pré-soluto. Quanto tem de saldo ainda de pró-soluto?

**Maurício Teixeira:**

Nós provisionamos todo o pró-soluto inadimplente. Nós fazemos muito pouco hoje de pró-soluto novo. O valor já era reduzido, e provisionamos todo o pró-soluto inadimplente.

**Tomás Awad:**

Então, posso deduzir que você não tem nada *meaningful* ainda aberto. O número seria muito pequeno. É isso?

**Maurício Teixeira:**

Inadimplência sem provisão, não.

**Tomás Awad:**

OK. E a última pergunta: como vocês estão vendo o ano? Como está o começo de ano em venda, distrato? Se pudessem dar uma cor. Estamos no final do 1T, qual é a cor do ano? Eu sei que o 1T é sazonalmente muito ruim, é um trimestre fraco, mas qual é a impressão de vocês em termos de produtos? Esse nível de desconto perto 15% muda, não muda? Tem mudado? Qual é a dinâmica para frente?

**Márcio Trigueiro:**

A nossa visão é de que tem havido, obviamente, uma deterioração macro relevante, e por enquanto, pelo menos na nossa visão, e também quando olhamos outros setores etc., não há uma melhoria imediata, mas não está uma tragédia.

Por outro lado, também, acreditamos que na decisão hoje de compra de imóveis, é claro que preço é importante, sem dúvida, mas chega um ponto em que o caminho não é dar um desconto muito relevante para fazer a venda.

Até temos alguns empreendimentos nossos – aqui em São Paulo, por exemplo, eu me lembro de dois – em que conseguimos ter uma boa evolução de vendas ao longo de 2015 e aumentamos os preços em 2016, e continuamos vendendo. Porque, obviamente, à medida que o estoque vai acabando, temos bons produtos e tem o fator de escassez aqui.

Direcionalmente, eu não estou vendo um aumento de patamar de descontos. Não estamos tendo necessidade de baixar os preços que praticamos em 2015 para poder fazer venda. Não acredito que isso será o grande deflagrador de venda da Companhia. E o volume de venda tem sido razoável. Não dá par dizer que é um trimestre muito expressivo.

Quando mostrarmos o resultado do trimestre, a comparação com o trimestre do ano anterior será complicada, porque a nossa calendarização de atividades promocionais para este ano será um pouco diferente, e nós objetivamos fazer eventos promocionais mais fortes no 2T.

Portanto, trimestre contra trimestre, será um pouco diferente que o do ano passado, mas não estamos vendo uma deterioração muito acentuada do mercado, e também não estamos vendo nada de muito positivo.

**Tomás Awad:**

E distratos? Desculpa, você não falou.

**Márcio Trigueiro:**

Distratos continuam mais ou menos no patamar que nós tínhamos. Direcionalmente falando, de novo, esperamos neste ano um volume de distratos substancialmente inferior ao do ano passado, porque temos um estoque menor, um volume de vendas menor, um volume de recebíveis menor etc. Então, o volume de distratos que esperamos para o ano é substancialmente menor.



**Tomás Awad:**

OK. A última, e desculpe explorar: em que fase vocês estão nessa negociação de dívida com os bancos? Tem alguma expectativa de prazo, de alguma conexão, de fechar isso? Vimos que a Rossi conseguiu fechar com Bradesco e Banco do Brasil. Em qual estágio vocês estão?

**Márcio Trigueiro:**

A nossa expectativa é mais ou menos onde ela sempre esteve. A visão dos nossos assessores sempre foi de que esse é um processo de seis a 12 meses. No caso da PDG, tende a ficar mais para o *high end* do prazo, porque é uma empresa bem maior e bem mais complexa que a Rossi, com muito mais credores etc.

Em termos de progresso, temos tido um progresso bastante importante. Lhe dou algumas informações: tivemos uma resolução, renegociação, repactuação, como queira chamar, com os credores menores da Companhia, muito expressiva. Tanto que estamos em reestruturação desde agosto e não tivemos nenhum evento traumático dentro da Empresa. Isso andou muito bem.

Com relação à renegociação com os grandes credores, nós temos hoje um diálogo bastante construtivo com todos os grandes credores da Companhia, e estamos trabalhando em conjunto com todos eles na definição de uma reestruturação, que eu acredito que será bem-sucedida.

Mas não sei se eu consigo precisar se será alguma coisa no 2T ou no 3T. Mas, como eu falei, entre seis e 12 meses, isso acaba no 3T. Acho que alguma coisa nos próximos meses é o que esperamos.

**Tomás Awad:**

Obrigado. Desculpem a sequência toda.

**Luiz Mauricio de Assis, Bradesco:**

Bom dia a todos. Só fazer alguns *follow-ups*. Primeiro, se vocês poderiam falar um pouco sobre como está o pipeline das próximas vendas. Vocês já têm uma negociação mais avançada com a REP, imagino que parte desses *impairment* relacionados à REP talvez já tenham até sido trazidos para um preço mais próximo ao que vocês estão enxergando para venda. Se puderem falar um pouco sobre as próximas monetizações de ativo, o que vocês veem em termos de ativos, de *land bank*, e o que está no *pipeline* fora a venda dos estoques e a monetização dos recebíveis. É mais esse aspecto mesmo, entender essa questão das vendas, não só da REP, como de todos os ativos.

**Márcio Trigueiro:**

Luiz, com relação à REP, o que eu posso falar é que estamos em negociações avançadas, e temos expectativa de ter uma resolução disso em um futuro breve, acho que dentro do 2T.

Em relação a valores, aí realmente eu não vou comentar sobre dimensionamento de preços, esse tipo de coisa, em relação a ajustes que foram feitos. Eu prefiro comentar sobre um fato concreto.

Com relação a outras vendas de ativos, nós temos algumas negociações de *land bank*, em terrenos e coisas desse tipo. Continuamos trabalhando nessa direção. Fora isso, não temos uma coisa muito expressiva que queiramos colocar nesse momento.

*Land bank* é o que nós temos trabalhado, fora a monetização natural dos estoques e recebíveis.

**Luiz Mauricio de Assis:**

Alguma ordem de grandeza que possam passar desse todo?

**Márcio Trigueiro:**

Eu prefiro não colocar uma ordem de grandeza. Vender ativo é relativamente fácil. A dificuldade é vender em um preço que faça sentido. Então, obviamente, não queremos nos comprometer com o valor, porque não estamos no *business* de queimar o que a Companhia tem de ativos.

**Luiz Mauricio de Assis:**

OK. Obrigado.

**Tomás Awad, 3R Invest:**

De novo, eu tenho outra pergunta. No *deal* com Votorantim, vocês deram os números de custos a incorrer que repassarão, dívida líquida, caixa que entra. Como é o impacto? Tem impacto forte em NAV e em patrimônio, ou essas provisões que vocês fizeram agora já, em parte, refletem um potencial ajuste de patrimônio nisso? Eu imagino que muita coisa está a preço histórico, então talvez haja menos impacto no patrimônio e mais em NAV. Tem alguma dimensão, algum parâmetro que possamos usar para entrar para o contábil e de NAV nesse *deal*?

**Maurício Teixeira:**

Estamos agora na fase final, então temos uma estimativa, claro, do impacto nos termos do MOU. Mas como estamos fazendo agora os ajustes até de perímetro, que uma entra, outra sai, e de *valuation*, preferimos ter o *deal* concluído. Passamos informações bem detalhadas do MOU, mas achamos mais prudente esperar a conclusão do *deal*, como ele será feito no perímetro fechado e no *valuation* fechado, e aí sim daremos toda a transparência de qual é o impacto no PL e no NAV.

Mas, por enquanto, como isso ainda tem variabilidade, estamos fazendo ajustes ainda de exatamente de quais entram e a que preço, eu prefiro não dar uma estimativa porque isso está em fase final de negociação com o Banco Votorantim.

**Tomás Awad:**

De R\$1 bilhão, nenhuma aproximação, você não consegue passar nada?



**Maurício Teixeira:**

Não.

**Tomás Awad:**

OK. Obrigado.

**Operadora:**

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Márcio Trigueiro para as considerações finais.

**Márcio Trigueiro:**

Obrigado a todos. Agradeço a atenção de vocês, e estamos à disposição pelo nosso departamento de RI para eventuais esclarecimentos adicionais. Bom dia, e até mais.

**Operadora:**

Obrigada. A teleconferência dos resultados do 4T15 da PDG está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora. 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.”