

Boa tarde, senhores e senhoras, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da PDG Realty para discussão dos resultados referentes ao 1T07

Informamos a todos os participantes que essa 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 de 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 necessitem de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar 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, 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:

Boa tarde a todos. Em primeiro lugar, obrigado pela atenção, pela presença de vocês aí no *conference* de resultados. Na verdade, o nosso primeiro resultado trimestral após o IPO, estamos bastante entusiasmados em divulgá-los. Na verdade, desde o IPO, a atividade tem sido um desafio muito grande, com muitas oportunidades de negócios aparecendo no mercado.

Nós estamos bastante otimistas com a nossa capacidade de aproveitar essas oportunidades. Algumas delas já foram concluídas recentemente, como vocês já devem ter acompanhado, vamos falar sobre elas, então realmente é um prazer estar aqui hoje, divulgando os resultados do 1T. Os números, na nossa

opinião, foram bastante positivos, totalmente em linha com os nossos *guidances*. Acho que está bastante tranquilo da gente completar os próximos trimestres dentro dos nossos *guidances*, inclusive dos *guidances* revisados, como vocês vão ver mais adiante na apresentação

Indo para a página três da apresentação, falando um pouco dos destaques do 1T07. Nossa receita líquida somou R\$68 milhões, um aumento de 220% comparado com o 1T06.

O EBITDA chegou a R\$21 milhões, com um crescimento de 235% sobre o mesmo período de 2006.

O VGV lançado de todos os empreendimentos de que a gente participou chegou a R\$367 milhões, sendo R\$144 milhões a participação *Pro rata* da PDG, com um crescimento de 103% em relação a 2006.

Nós participamos do lançamento de três empreendimentos residenciais, totalizando 1.632 unidades lançadas, um crescimento de 250% em relação ao ano passado. E abrimos nosso primeiro shopping center dentro do conceito de centro de conveniência, pequeno shopping center. Inauguramos o nosso primeiro projeto de renda em Valinhos, uma cidade vizinha a Campinas, aqui em São Paulo, com ABL de 5.277 m², nesta primeira fase, que inclui um supermercado e 40 lojas e tem mais alguma coisa em torno de 30 lojas para inaugurar no início do ano que vem.

Das unidades lançadas, uma coisa que vale a pena realçar: 84% delas foram com foco em empreendimentos de segmentos classe média e média-baixa, através da Goldfarb e outras co-incorporações que a gente fez, todas elas com preços abaixo de R\$200 mil por unidade, que é uma coisa que mais e mais a gente tem prestado atenção ao fazer nosso *landbank*, ao comprar os novos terrenos, que a gente tem feito numa velocidade, numa atividade muito grande, é focar bastante nesse segmento que a gente acredita que, dentro da incorporação residencial hoje, no Brasil, é a melhor oportunidade que temos disponível, e a gente está bastante confortável de que os veículos que a gente tem para operar nesse segmento são os melhores possíveis.

Uma outra coisa muito importante, ao longo deste trimestre, logo após o IPO, a gente continuou a contratar novas pessoas para completar a equipe da PDG. Eu diria completar temporariamente, porque no ritmo em que a gente está, a idéia é estar sempre contratando gente. A idéia é ter um banco, digamos assim, de gente da melhor qualidade possível, das melhores universidades, gente jovem, com garra, com espírito muito semelhante ao que a gente conseguia ter lá dentro do Pactual, um pessoal que está disposto, realmente, a entrar em uma empresa onde quem vai fazer diferença são as pessoas e a remuneração delas vai estar vinculada exatamente ao que a gente conseguir produzir.

A gente tem sido, até agora, muito bem sucedido nessas contratações, com um *mix* bastante interessante de pessoas com experiência de banco de investimentos, experiência, algumas, de outras incorporadoras e construtoras, as principais que tem aí no mercado, e esse *mix*, com uma idade média bastante jovem e com muita garra e, realmente, nosso escritório, tanto no Rio quanto em São Paulo o espírito é o melhor possível. Aliás quem quiser e puder passar para tomar um café com a gente, estamos à disposição e temos muito orgulho em receber vocês lá.

Com relação aos eventos recentes, na página quatro, que acabaram acontecendo em abril, mas obviamente foram costurados ao longo do trimestre, logo após o IPO, a gente acabou conseguindo fazer três movimentos que a gente considera muito importantes, o primeiro, e principal deles, foi o nosso aumento de participação de 49% para 70% da Goldfarb, incluindo um aumento de capital primário na empresa de R\$80 milhões de reais, e um pagamento, como fosse uma secundária, para os outros acionistas na empresa, com ações da PDG, o que, em nossa opinião, aumenta ainda mais o alinhamento de interesses e, digamos assim, a coesão de objetivos entre os acionistas da Goldffarb e que são os principais executivos da empresa no dia-a-dia.

E a PDG, reforçando muito aquela nossa tese, que eu a cada dia acredito mais, principalmente com o mercado ficando mais competitivo, mais gente com dinheiro; eu acho que é fundamental você ter pessoas tocando o dia-a-dia das suas empresas, dos seus negócios que, efetivamente, são sócios do negócio, que estão com capital delas a risco, junto com o nosso.

Então, esse modelo, para mim, eu não tenho a menor dúvida que é o melhor modelo possível e a gente está conseguindo exercê-lo cada vez mais.

Fizemos também o aumento de participação na CHL, de 40% para 50%, esse, todo ele pago com ações da PDG, e junto com esse aumento de participação, fizemos um compromisso junto com o outro acionista da CHL, que é o Rogério Chor, de investir até R\$100 milhões ao longo de 2007 para aquisição de novos terrenos e desenvolvimento dos projetos em carteira. A CHL também tem crescido também em um ritmo bastante acelerado, não só no Rio de Janeiro, como agora estamos indo para Niterói e para o norte fluminense,

E a última aquisição importante que a gente fez foi 20% da Patrimóvel, que é a maior imobiliária do Rio de Janeiro, a terceira maior do país, e também da nova empresa, que o mesmo pessoal da Patrimóvel montou em Niterói. Essa é uma empresa pequena, recente, mas com potencial de crescimento, que se chama RVI Empreendimentos Imobiliários.

A Patrimóvel, com certeza, tem uma oportunidade muito grande de crescimento junto com o crescimento do mercado imobiliário como um todo no Brasil, inclusive, indo para outras cidades. Nós já fizemos, agora no final de abril e início de maio, o primeiro lançamento coordenado pela Patrimóvel em Vitória. O empreendimento é lançado pela Cyrela lá, com um parceiro local, as vendas

já foram coordenadas pela Patrimóvel. Então, a gente acredita que esse tipo de movimento, de sair do Rio de Janeiro, também é possível para a Patrimóvel.

Com relação ao *land bank*, se vocês lembram, a gente, no final do ano, na última vez que a gente conversou, a gente estava com ele aproximadamente, R\$2,1 bilhões *pro rata* PDG.

A gente lançou R\$140 milhões, quase R\$150 milhões no 1T e já estamos com *land bank* de volta, já chegamos a R\$2,6 bilhões, o que significa que a gente conseguiu aumentar esse *land bank* em aproximadamente 1/3 do que a gente tinha, obviamente que ajudado também pelo nosso aumento do *pro rata* de Goldfarb e CHL, que já está incluído nesses cálculos.

O outro ponto importante lembrar, dentro daquela idéia de continuar procurando outras boas opções geográficas, sempre com parceiro local, e sempre com muita prudência, e buscando retornos adequados, nós estamos fazendo a nossa primeira aquisição de terrenos no Espírito Santo, em uma cidade de serra, que é praticamente uma continuação de Vitória, não sei se vocês conhecem. E, exatamente, um empreendimento para a classe média e média-baixa, fugindo um pouco da classe média, média-alta, onde as principais empresas já foram para Vitória, no segmento da média-alta.

A gente também pode vir a estar no média-alta em Vitória. Vitória está parecendo um mercado muito promissor, mas a gente entendeu que era melhor começar com uma estratégia diferenciada, buscando o segmento com menor competição.

Um comentário geral, que acho que vale para Vitória como para outras cidades menores do Brasil, e que a gente está vendo muito positivamente é: a hora que você chega em um mercado desses, com os padrões de lançamentos de São Paulo e Rio, principalmente no que diz respeito à tabela de vendas e à forma de financiar as unidades, você vê que o mercado tem um potencial muito maior do que parecia porque, na verdade, esse mercado até hoje tem sido operado por empresas locais, empresas pequenas, quase que na base de condomínios fechados ou quase condomínios fechados, com formas de pagamentos quase que toda durante a construção, aquelas obras que se alongam por 36, às vezes 48 meses, para o cara conseguir pagar sem financiamento bancário.

Então, às vezes, você está conversando sobre uma praça dessas, quando o corretor local diz que a praça tem um potencial de "x", na verdade ele está com a cabeça dele raciocinando no modelo antigo e a hora que você entra com um modelo novo, e principalmente com a disponibilidade de financiamento que mais e mais tem aparecido, você vê que a demanda latente, que estava lá meio adormecida, é muito grande.

Então, eu acho que isso vale para Vitória, vale para outros mercados e a gente tem, obviamente, prestado atenção para entrar em outras praças, desde que com o parceiro local de confiança e aos poucos, digamos assim.

Último, antes de passar a palavra ao Michel, para ele tocar a apresentação com vocês, só lembrando o que nós já investimos até hoje. Aí seriam números até hoje mesmo, maio.

A gente já investiu, desde o IPO, R\$250 milhões, aproximadamente 70% do dinheiro levantado com o IPO, da captação líquida, dos quais R\$180 milhões, basicamente, em investimentos de *portfólio*. E a gente imagina que até o final do ano, dentro da continuidade dos investimentos nas próprias empresas investidas, no desenvolvimento dos projetos que tem para lançar esse ano e, talvez, com alguma novidade que a gente ainda não pode antecipar, mas em menor escala, a gente deve investir, ainda, uns R\$100 milhões até o final do ano.

Então, nós vamos, provavelmente, ultrapassar aquela meta, que a gente tinha, de investir aproximadamente 70% da captação durante 2007, o que significa, dado que nós estamos conseguindo fazer bons investimentos em oportunidades que a gente considera muito boas, significa que tem mercado, tem o que fazer. Nós estamos muito entusiasmados, é um desafio muito grande. Mas acho que, realmente, até agora, está indo tudo muito bem e pretendemos que continue assim.

Vou passar a palavra para o Michel, para ele acompanhar vocês no desempenho operacional da empresa.

Michel Wurman:

Boa tarde, pessoal. Indo para a página cinco, só lembrando, no 1T, a gente participou de R\$367 milhões de VGV lançado, sendo que a nossa participação foi cerca de R\$144 milhões.

Participamos de 14 projetos diferentes, sendo que 13 de incorporação residencial. A gente vai ver adiante, basicamente focado no segmento de classe média, classe média-baixa. E lançamos o nosso primeiro empreendimento na estratégia de renda e renda de longo prazo para carteira, no nosso segmento de pequenos e médios shoppings centers, para renda.

Só um detalhe importante quanto ao nosso nível de lançamento, o nosso *business plan* da empresa é estar fechando ao longo do 1S, ter feito algo como 40% do VGV lançado anual. A gente está perfeitamente no caminho de chegar nessa meta, sem nenhum desvio de rota.

Em relação a alguns dados operacionais, a gente basicamente aumentou 60% o número de unidades lançadas no 1T, a gente fez 1.632 unidades e no ano, a gente deve lançar algo como 13.000 a 14.000 unidades em 2007.

Número de projetos, a gente pulou de quatro para 14 projetos, eu vou discutir isso um pouco mais a frente, na apresentação, e VGV é o fato que eu já comentei.

Na página seguinte, o foco, o dado mais importante em relação ao nosso VGV lançado é que 84% das unidades estão concentradas em unidades, com preço médio abaixo de R\$200 mil e, dentro desses 84%, a maioria está concentrada em unidades com preço ao redor de R\$110 mil.

Esse fato nos coloca entre as empresas listadas em Bolsa como a maior operadora no segmento de classe média, classe média-baixa no Brasil, em termos de volume de lançamento, em termos de operações.

Um de nossos focos em incorporações, então, na verdade, nosso principal foco é esse, é ser o líder no mercado de incorporação residencial, no segmento classe média, classe média-baixa e, dentro desta estratégia, fez parte a aquisição de mais 21% da Goldfarb, além da intensificação do nosso *co-development* com projetos da Goldfarb.

Em termos de cidades, a gente participou de lançamentos em cinco cidades, as cinco sendo São Paulo, Campinas, Santos, Valinhos e Rio de Janeiro, sendo que, ao longo da carteira inteira, a gente está participando hoje em dia, a gente tem, no *land bank* cerca de 30 cidades cobertas.

Na página seguinte, a página sete, discutindo o número de 14 unidades, 14 projetos lançados, não só a maior e a empresa que mais lançou em quantidades nominais empreendimentos na classe média e classe média-baixa, como também a empresa no mercado, no momento, até de empresas que reportaram agora, nós fomos a empresa que mais participou de projetos lançados.

Até o momento, participamos de 14. Ao longo do ano, ainda vamos participar de cerca de 50 projetos diferentes, fazendo com que o ano, a gente acabe entre 60, 65 projetos. Isso comprova um pouco nossa capilaridade, nossa múltipla capacidade de lançamento, mostra que o modelo está começando a decolar, faz sentido e agrega junto ao resultado.

Além de resultado financeiro e capacidade de crescimento, faz com que a gente tenha uma plataforma diversificada e diminua o risco de crescimento do portfólio. A gente consegue ter uma escalabilidade com uma previsibilidade muito maior do que a média das outras empresas.

Na página oito, só comentando o fato, a gente fez 60% a mais de unidades lançadas neste trimestre, em relação ao mesmo período do ano anterior e, comentando de novo, as 13.000 a 14.000 unidades que a gente tem de meta para lançar este ano. Sendo que só na Goldfarb a gente está falando entre 5.000 a 6.000 unidades lançadas.

Na página nove, a nossa área média privativa lançada. Naturalmente, você tem o efeito de mais unidades lançadas, mais áreas, embora a nossa área média venha diminuindo de tamanho por unidade, exatamente pelo efeito de classe média, classe média-baixa.

Na página dez, o nosso total de vendas contratadas, quebradas por segmento.

Página 11, a mesma quebra em termos de unidades vendidas e por região.

Na página seguinte, a página 12, o dado que o Zeca comentou anteriormente, na prática, tirando os lançamentos que a gente fez nesse trimestre do *land bank*, a gente teria, no final do trimestre, R\$1,950 milhão de VGV, adicionamos mais R\$650 milhões, em suma, um crescimento de mais de 30% de carteira, principalmente focado no segmento de classe média, classe média-baixa, que esse é o nosso principal eixo de atuação.

Um detalhe anterior é: São Paulo, no segmento de classe média-alta e apartamentos de luxo, a gente participou de um projeto lançado, só. A carteira, no município de São Paulo, está basicamente concentrada em classe média, classe média-baixa tendo, naturalmente, comportamento do nosso portfólio.

Página 13, o *breakdown* do *land bank* de projetos para o ano de 2007, de acordo com cada segmento.

Na página 14, nós temos os destaques financeiros, onde o nosso lucro bruto no período passa de R\$8,6 milhões para R\$25,6 milhões, quase 200% de crescimento, apresentando uma margem bruta de 38%.

A receita líquida pulou de R\$21,2 milhões para aproximadamente R\$68 milhões, e o nosso EBITDA teve um crescimento de 236%, chegando a R\$21 milhões no período. Hoje em dia, a gente apresenta uma margem EBITDA de 30%.

Só um detalhe importante é considerar o seguinte: como a gente veio crescendo, a equipe, a nossa despesa mensal PDG, puramente, é algo como R\$700 mil. Então se tivesse caminhando no mesmo período, essa margem teria abaixado 2 p.p., a gente estaria trabalhando hoje, não de 30%, passando para 28%.

Mas, ao longo do tempo, nosso *guidance* é ter uma margem de 22% a 25%. Contudo, não estamos destruindo margem, a gente está tentando manter o máximo possível as margens. Nosso principal objetivo na carteira é retorno absoluto.

José Antonio Grabowsky:

Inclusive, nesse ponto, acho que vale até mencionar, a gente já está sentindo a possibilidade de aumento de preço de venda em algumas unidades, inclusive

após o lançamento, quando você sente que as vendas estão indo muito bem, a gente já tem conseguido, nos nossos lançamentos recentes, aumentar algo em torno 5% e, em alguns casos, até 10%, o preço de venda das unidades, sem perder drasticamente velocidade de venda que, obviamente, continua a ser a nossa preocupação. Não só lançar, como lançar e vender. Mas o mercado já está aceitando alguns aumentos de preços.

Michel Wurman:

Eu só queria fazer um comentário em relação ao nosso MD&A, o MD&A tem uma mudança na página 16, do MD&A, no nosso *Income Statement* do....

José Antonio Grabowsky:

A versão nova e certa já está no ar

Michel Wurman:

Já está no ar. A única diferença, que mudou, é que a Auditoria estava fechando algumas reclassificações, e a reclassificação de despesa do IPO, na verdade, foi na linha de despesas não-recorrentes, embaixo da linha de *net income*, foi de R\$20,273 milhões. Com isso o nosso lucro líquido ajustado no período passou de R\$16,384 para o número correto de R\$19,056 milhões, entregando uma margem de lucro líquido de 28%. Este dado correto já está no site.

Bom, na página 15, continuando os nossos *guidances*. Devido a essas recentes compras e a continuidade da facilidade de aquisições de novos terrenos, a gente vem na nossa linha de aumentar a nossa previsibilidade de lançamento no ano.

Então, só lembrando que, na nossa época do IPO, o nosso *guidance* para o ano era de R\$750 milhões. Em março, quando a gente reviu o nosso *land bank*, que a gente mudou o *guidance* de R\$800 milhões a R\$900 milhões, devido a um incremento mais rápido que o esperado do nosso *land bank*, e agora, devido à continuidade do *land bank* e, principalmente, devido ao crescimento de 49% para 70% na Goldfarb e de 40% para 50% na CHL, a gente está mudando nosso *guidance* para cima, para o *range* de R\$900 milhões a R\$1,1 bilhão.

O principal efeito dessas aquisições que nós realizamos em abril é que o crescimento para 2008 vai ser maior do que a gente projetava anteriormente. Um detalhe importante, então, é que os *guidances* de informações financeiras, a receita líquida, EBTIDA e o lucro líquido ajustado, hoje a gente está trabalhando com o *top*, um topo dessa faixa.

Contudo, ainda estamos fazendo algumas revisões. Em breve, se tiver alguma mudança significativa, a gente vai soltar o novo *guidance*.

Na página seguinte, a página 16, só um gráfico em relação à performance e liquidez da ação. Eu diria que algumas atitudes que a gente tomou a partir de março, pós-final de *quiet period* e pós-final de diversos IPOs, que ocorreram simultaneamente, a gente partiu para conversar mais com investidores, partimos para conversar com novos investidores, adquirimos novos investidores significativos, também importantes, e colocamos também o *market maker* na ação.

Com isso, não só o preço se recuperou bastante - o pessoal tem entendido melhor o que é nossa estratégia, o que a gente prometeu e o que tem feito. Aparentemente, a gente está confortável com nosso *guidance*, a gente acredita que tem superado, inclusive, a expectativa original do mercado.

E outro detalhe muito interessante na ação é o volume. A gente passou de um patamar de R\$3 milhões de negociação em março para, atualmente, um volume de R\$7 milhões em maio.

Na página seguinte, é só a nossa visão geral de nosso investimento de portfólio. Aqui, é só para passar de novo a mensagem o que é a PDG.

A PDG é um veículo de investimento. O nosso objetivo é buscar crescimento no crescimento do mercado imobiliário brasileiro. Então, a gente tenta pegar os melhores sócios e os melhores segmentos para, juntos, criar negócios ou investir negócios para capturar esse crescimento que o mercado tem mostrado.

Atualmente, somos muito grandes no segmento de incorporação residencial. Contudo, vislumbramos, no médio prazo, a entrada em novos segmentos. Tem diversos modelos de negócios que existem no exterior, dentro do mercado de *real estate*, dentro do mercado imobiliário, que ainda não existem no Brasil. Então, estamos o tempo inteiro prestando atenção em o que mais a gente pode agregar de valor para o nosso portfólio, para os nossos acionistas.

Aqui só o ponto é que nesse trimestre, além de ter aumentado as participações nas empresas, foi muito importante a entrada nesses segmentos de serviços, através da Patrimóvel, da RVI e de uma terceira Companhia, que é a Avance, que é a corretora exclusiva que vende Goldfarb. Essa corretora, isoladamente, já seria a quinta, sexta maior corretora do mercado de São Paulo. Lembrando que a gente já tinha essa participação nessa empresa.

Na página seguinte, as observações finais. De novo, eu acho que a gente, ao longo dos trimestres, a gente vai conseguir comprovar mais e mais a eficiência do modelo e o que é esse modelo? É um modelo, que tem flexibilidade, diversificação. Ele conta com a busca das melhores cabeças e cérebros do mercado. Ele tem um potencial de ganho diferenciado de alguns parceiros, a gente tem potencial de valorização de empresas do portfólio, diferentemente das outras incorporadoras e, em cima disso, um *background* muito forte de mercado financeiro e de *private equity* e de execução de *business plan*.

Eu diria que essas características juntas, na mesma empresa, vão tornar, ao longo do tempo, a PDG um veículo diferente nesse mercado.

Eu queria abrir, agora, para a sessão de perguntas e respostas.

Marcelo Domingos, DLM Invista:

Boa tarde. Parabéns pelos resultados. Três perguntas, basicamente

A primeira, eu gostaria de entender um pouco a estratégia da empresa para a Patrimóvel. Acho que foi uma aquisição muitíssimo interessante, eu queria entender quais são os planos conjuntos de vocês, junto com o Nei, da Gulf, para expandir esse interessantíssimo negócio de serviço.

A segunda, eu queria entender um pouco de expansão geográfica para praças como Vitória, você já falou, mas talvez outras praças: Minas, Distrito Federal, se isto está sendo estudado.

E a terceira, o modelo de *street malls*, me parece que o Shopping de Valinhos, ele começou... A idéia era explorar esse segmento de *street malls*, acabou que a demanda se mostrou um pouco mais forte. Poderia ser uma estratégia, a empresa atuar, também, além do segmento de baixa renda como foco, imóveis comerciais com características específicas, em projetos menores? Obrigado

José Antonio Grabowsky:

Boa tarde. Patrimóvel, concordo com você que foi uma excelente oportunidade. A gente acha que já é uma grande empresa no Rio de Janeiro, e o mercado, como um todo, tem um potencial muito grande nessa área de serviços, à medida que o crescimento do mercado, que me parece bastante tranquilo de acontecer, aconteça. Patrimóvel tem uma base de clientes muito forte, alguns, inclusive, que ela pode estar seguindo em outras cidades do país, como já aconteceu em Vitória.

Com relação ao projeto maior da Gulf, eu preferia não me adiantar muito, até porque, de certa maneira, é o Nei que está tocando mais o projeto. Mas o que eu diria é que existe a idéia de estar em conjunto com a Gulf, não só fazendo a Patrimóvel crescer no Rio ou em outras praças, como Niterói, como Vitória, eventualmente, trazer a Patrimóvel para São Paulo. Acho que é um mercado que é grande suficiente para caber várias empresas, como existe a possibilidade da gente adquirir outras participações em outras empresas, sempre nesse modelo, aquisições a preços de *private equity*, para, quem sabe, no futuro, ter a oportunidade de montar alguma coisa e leva-las para o mercado acionário.

Com relação à expansão geográfica, eu estou começando a achar que você é bem mais informado do que eu gostaria. Ontem, eu estava com seu amigo Rodrigo Nogueira. Então, para os outros aí, desculpe a brincadeira, mas ontem

eu passei o dia em Brasília, explorando o mercado de lá, tentando entender um pouco mais.

O Rodrigo, que eu mencionei, é o Diretor-Sócio de uma empresa local lá, que é umas das líderes do segmento em Brasília. Então, dentro da nossa filosofia, se a gente arrumar um parceiro local adequado e, conseqüentemente, através dele, projetos que atendam os nossos padrões de rentabilidade, risco/retorno, com certeza Brasília é uma praça possível da gente tentar fazer alguma coisa no curto-médio prazo.

Vitória eu diria que está se tornando uma realidade. A gente já tem um memorando de entendimentos com um parceiro local e com o primeiro terreno, com o proprietário do primeiro terreno. Estamos discutindo documentação, análise do terreno, para levar a coisa adiante. Mas eu acho que esse tem até o risco, que a gente não quis botar aqui no MD&A, para deixar de boa notícia, mas tem até o risco da gente ter um lançamento em Vitória antes do final do ano, se as coisas andarem dentro do previsto, ou no lado otimista do previsto.

Então a expansão geográfica é uma realidade, acho que a gente vai operar em mais algumas cidades selecionadas no curto-médio prazo.

Com relação à parte de renda, eu acho que o nosso foco, a princípio, vai ficar mesmo nos shoppings centers de conveniência, pequenos shoppings centers de vizinhança e cidades médias e pequenas, onde o pessoal da REP Participações, que é o nosso parceiro, tem um *know-how* muito diferenciado, uma experiência muito grande de já ter feito isso, e onde a gente sente uma concorrência muito menor das grandes empresas de shoppings centers, que tem algumas aí no Brasil, hoje em dia duas delas já muito capitalizadas, tendo feito seu IPO recente, talvez uma outra, que é a maior delas, vindo para o IPO, no curto-prazo.

Então esse mercado de shopping center grande, regional, além de você já estar bastante bem coberto, São Paulo, Rio, as principais capitais do país, a gente não vê tanta oportunidade de desenvolvimento quanto nos shoppings médios e pequenos. E, com certeza, a rentabilidade do desenvolvimento ainda é muito maior do que as taxas de retorno, que você está vendo aí nas aquisições de shoppings existentes. Então, eu acho que, por enquanto, o foco vai continuar mesmo nos shoppings médios e pequenos e alguma coisa tipo *built to suit* atrelados a eles.

Estamos prestando atenção, mas não tem nada engatilhado na parte de prédios comerciais pra renda, mas também não está muito fácil de arrumar grandes oportunidades. Mas já estamos tentando encontrar algum caminho para isso. E só, já que já falei em prédios comerciais, o que a gente já começou a fazer, inclusive, foi a parte de lançamento de prédios comerciais para venda, unidades pequenas, tipo pequenos escritórios.

Acabamos de fazer, não está no resultado ainda, que aconteceu agora em maio, ficou no 2T, fizemos o lançamento lá no Rio com a CHL, na Barra da Tijuca, aliás, muito bem sucedido, o lançamento de um prédio de salinhas, lá na Barra.

Bom, espero ter respondido as suas dúvidas, qualquer coisa, estou as ordens

Marcelo Domingos:

OK. estão entregando muito bem. Obrigado.

Gustavo Martinez, ABC Brasil:

Boa noite a todos. Na verdade, eu queria fazer duas perguntas. Primeiro, em relação ao *land bank*. A gente vê, vocês mesmo comentaram, um crescimento muito grande de *land bank*, possibilitando todo esse VGV potencial aí para os próximos anos.

Queria saber se vocês tem tido sucesso com as permutas, que a gente vê aqui em São Paulo isso cada vez mais difícil. Se ainda vocês têm uma dívida muito grande em relação à compra desses terrenos para ser paga em *cash*, desembolso de caixa.

E a segunda pergunta é se vocês conseguem dizer, de bate pronto, como é que está a participação de cada uma dessas empresas do portfólio da PDG, já que a gente sempre viu a Goldfarb como uma das principais participações.

José Antonio Grabowsky:

Vamos lá, tentando responder tuas perguntas. Com certeza, mais e mais aquisições a dinheiro. Dinheiro com pagamento a prazo, sempre que possível, na maior parte das vezes. Mas eu diria que o percentual de permuta é bastante pequeno. Só em alguns casos, um terreno muito grande, você ainda consegue alguma coisa em permuta, mas como a nossa estratégia tem sido mais de adquirir projetos médios, eu diria que o principal tem sido compra de terreno a dinheiro. E no nosso balanço hoje, o que eu tenho de obrigação de pagamento de terreno, tem R\$38 milhões de obrigação de pagamento de terreno.

Michel Wurman:

Do *Land bank* atual.

José Antonio Grabowsky:

Do *land bank* atual. Fora isso...

Sr. Michel Wurman:

E o *breakout*, a gente está em 80% das aquisições, tem sido feito em *cash* e 20% tem sido feitas em permuta

Gustavo Martinez:

Legal.

José Antonio Grabowsky:

Vale uma observação, que eu não acho que é isso que explica a nossa margem alta desse trimestre não, mas o empreendimento comprado a dinheiro, o terreno, a margem melhora. Com certeza, a permuta era fundamental em uma época em que ninguém tinha dinheiro, mas você acabava pagando mais caro pelo terreno.

Gustavo Martinez:

Verdade

José Antonio Grabowsky:

Então, eu diria que é até uma coisa importante para você conseguir manter as boas margens.

Michel Wurman:

É que a sensibilidade que a gente tem, parece difícil uma inflexão na cabeça dos vendedores de terreno, se você trazer a valor presente uma permuta, daria algo como uma taxa de desconto de aproximadamente 20% a.a. de custo de capital.

Então, se você tem caixa dentro da empresa, é bastante interessante você pagar ou a vista, ou no curto-prazo, desde que você consiga essa inflexão. Porém, você tem que ter muita certeza de que você tem previsibilidade nesse lançamento.

O que acontece, é que, na maioria das vezes, quando você compra terrenos gigantes, a sua previsibilidade de lançamento é muito baixa. Então as pessoas não têm confiança de fazer essa inflexão, de trocar uma permuta por pagamento em dinheiro.

Além disso, tem outro detalhe operacional importante. Quando você compra o terreno, você deixa de ter mais um sócio na operação. Quando você precisa fazer vários lançamentos ao mesmo tempo, e vários lançamentos trimestre sobre trimestre, quanto melhor for sua administração da gestão de projeto, mais eficiente você vai ser.

Quanto menos você tiver que pedir opiniões de terceiros, que não entendam do mercado, é melhor e, normalmente, dono de terreno não entende de mercado imobiliário, não entende de incorporação residencial.

Gustavo Martinez:

Está certo.

José Antonio Grabowsky:

Com relação à sua segunda pergunta, Gustavo, eu diria que a Goldfarb, principalmente após o nosso aumento para 70%, é a principal peça de nosso portfólio. Ela deve representar, este ano, em relação aos lançamentos, alguma coisa próxima a 40% dos nossos lançamentos e, se você considera as co-incorporações com a Goldfarb, que é uma coisa que também tem acontecido bastante, isso passa de 50%. Depois você tem, eu diria, que a segunda maior participação deve estar vindo da CHL..

Michel Wurman:

Não, é a Lindecorp.

José Antonio Grabowsky:

É. Segunda deve vir com co-incorporação, com alguma coisa da ordem de uns 30% dos lançamentos. E depois CHL, Lindencorp, que devem completar. Mas a gente mais e mais vai estar disponibilizando este tipo de informação, a gente já anexou MD&A para dar uma primeira idéia para vocês, o balanço da Goldfarb, e nós vamos estar logo, logo, passando um relatório específico sobre a atividade da Goldfarb no 1T, é que realmente não deu tempo, para falar a verdade...

Michel Wurman:

O detalhe mais importante de Goldfarb, já que tem os dados aí, a gente apresentar, colocar, nas próximas semanas *mix* do MD&A específico de Goldfarb. O dado interessante é o seguinte, Goldfarb, no 1T, ainda não tinha recebido a nossa cota de capital de R\$80 milhões. Então, mesmo o resultado do 1T, a gente, veio melhor do que o nosso esperado. Em termos operacionais, ela tem lançado um pouco melhor que nosso *business plan*, eu diria que agora, com caixa, ela está muito mais confortável de ter um crescimento mais acelerado. E um dos detalhes para ter feito esse aumento de capital é não só o crescimento, mas também melhorar a qualidade do balanço da própria Goldfarb

Gustavo Martinez, ABC Brasil:

Está certo. Obrigado

Operadora:

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

José Antonio Grabowsky:

Obrigado pela atenção. Eu estava querendo aproveitar para reiterar com vocês o que a gente tem falado: mais e mais a gente tem o interesse de estar próximo dos investidores, com canal totalmente aberto para sempre falar com vocês. A gente tem tentado, o máximo possível, estar *online*, dando as notícias, com vocês, dentro das limitações que às vezes a própria CVM nos impõe.

O Michel, na minha opinião, tem feito um ótimo trabalho de tentar manter contato permanente com vocês. Mas, por favor, usem e abusem de ligar para a gente, mandar *e-mail*, fazer perguntas, trocar idéias. A gente entende que esse mercado ainda é uma certa novidade, a gente vê um caminho muito longo pela frente,, muito promissor, na nossa opinião, e acho que é fundamental a gente estar sempre em dia com nossos investidores para a gente estar conseguindo, ser bem entendido e tentar, dentro do possível, ir alinhando a trajetória da empresa, o nosso trabalho no dia-a-dia com a percepção do que é o melhor para a criação de valor das empresas para todos os investidores.

Michel Wurman:

Só um detalhe importante ainda. Ao longo desse trimestre, não só eu, como RI, mas tem o João que está bastante ativo como RI também, tem o Gustavo que entrou na equipe agora, então a gente tem três pessoas com tempo bastante alocado para informar o que a gente tem feito.

José Antonio Grabowsky:

Queria agradecer a presença de vocês e nos colocar à disposição aí para qualquer dúvida, qualquer questão. Estamos sempre à disposição de vocês. Muito obrigado e até breve.

Operadora:

A teleconferência da PDG Realty está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenham uma boa noite.