

## Q&A

### **Bernardo Carneiro, Deutsche Bank:**

Bom dia a todos. Na verdade, eu tenho três perguntas. A primeira é que eu vi pelo slide que vocês esperam ter ganhos significativos em sinergias com a provável integração entre GOL e VRG. Esses ganhos anuais são esperados para todo o ano de 2009 ou vocês já esperam alguns atrasos e a gente pode estimar os números desse slide só para 2010? Essa é a primeira pergunta.

A segunda: eu gostaria de entender a diferença de *yields* entre VRG e GOL. A VRG está com um *yield* muito mais baixo que a GOL nesse trimestre, apesar de ter um serviço melhor, diferenciado. A proposta de valor dela, como vocês apresentaram no final do ano passado, era segmentada em passageiros, e a gente viu que até agora isso não ocorreu, que o *yield* da Varig está bem abaixo dos *yields* da GOL. Quando vocês esperam que isso se reverta, ou que pelo menos o *yield* da VRG se iguale ao *yield* da GOL?

A terceira pergunta: eu gostaria de saber sobre a margem operacional. Vocês abriram as margens operacionais, a VRG deu negativa, -88% de margem, comparado com uma margem EBIT de -5% na GOL. Quando vocês esperam que a margem da VRG melhore? Já é esperado no 3T mais em outras despesas com retorno de aeronaves que vocês compraram de Paris, mas para quando vocês esperam o *breakeven* operacional da VRG? Obrigado.

### **Anna Cecília Bettencourt:**

Sobre as sinergias da reestruturação, no slide #6, nós apresentamos essas sinergias e também os valores estimados por ano. Já entramos com o registro de pedido da integração das duas companhias junto à ANAC, e estimamos que até o final do 3T, início do 4T as duas companhias já estejam mais integradas, mas os ganhos estimados são por ano.

Vou direto para a terceira pergunta, depois você vai me lembrar da segunda. A sua última pergunta, sobre a questão do *breakeven* da VRG, esperamos que a Companhia no consolidado, ainda no 3T, tenha resultados positivos; e, de novo, a partir do 4T, de acordo com nossas análises, só teremos uma Companhia embaixo da GOL Linhas Aéreas Inteligentes.

E qual seria sua segunda pergunta?

### **Bernardo Carneiro:**

Voltando à essa resposta: você já espera uma margem EBIT consolidada positiva para o 3T?

### **Anna Cecília Bettencourt:**

Sim.

**Bernardo Carneiro:**

OK. A pergunta do meio foi sobre *yield*. A diferença de *yields* entre VRG e GOL está muito gritante. Eu gostaria de entender as razões por trás disso e para quando vocês esperam que o *yield* da VRG se recupere.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Em termos de *yield*, o que verificamos é que colocamos a Varig de novo no sistema; ela tem uma malha sensivelmente menor que a GOL. Temos organizado promoções para capturar, para trazer passageiros para o sistema da Varig, e o que nós estimamos é um aumento dos *yields* no 3T, verificando um crescimento de *yields* no mercado doméstico de quase 30% em relação ao 2T08, no mercado doméstico.

**Bernardo Carneiro:**

Muito obrigado.

**Thiago Zancaner, NEO Investimentos:**

Boa tarde. Eu tenho duas perguntas. A primeira é: nisso que vocês classificam como liquidez, que se refere a depósitos para adiantamento de aeronaves e com empresas de arrendamento, eu queria entender qual é a liquidez efetiva disso, ou seja, qual é a flexibilidade de vocês em transformarem isso em caixa. Eu imagino que haja alguma multa, ou alguma penalidade sobre esse valor, se quiser tomar isso como caixa. Essa é a primeira, depois eu faço a segunda.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Em termos de liquidez de caixa, vamos dividir esses R\$2,8 bilhões em R\$1,5 bilhão de liquidez bruta de caixa, onde nós temos caixa e disponibilidades, o nosso contas a receber e linhas de crédito não-utilizadas. Nesse R\$1,5 bilhão, temos total acesso, à qualquer momento, desse volume de liquidez.

Com relação a R\$1,3 bilhão, os depósitos que nós temos junto à Boeing, na verdade, à medida em que vamos recebendo as aeronaves, temos o financiamento delas, e esse caixa volta para nós. Então, tem um fluxo a receber ao longo do recebimento das aeronaves.

E com relação aos depósitos com os lessores, na verdade estamos constantemente fazendo um trabalho de substituição desses depósitos por cartas de crédito, que também demandam um pouco mais de tempo.

**Thiago Zancaner:**

OK. A minha segunda pergunta: vendo o montante de dívida a pagar que vocês têm ainda em 2008, de R\$652 milhões, junto ao consumo de caixa apresentado no 1T e no 2T, por volta de R\$300 milhões, R\$400 milhões, e o saldo de caixa em disponibilidade atual, eu queria entender qual é a estratégia de vocês para se manterem solventes daqui para frente.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Em termos de vencimento de dívida, o que nós temos é um vencimento de mais ou menos R\$200 milhões em dívida relacionada ao financiamento desses adiantamentos junto à Boeing. Ela se paga automaticamente à medida que recebemos a aeronave. Então, nós pagamos, sai o caixa da Boeing e amortiza esse endividamento que temos. Logo, não há saída efetiva de caixa.

E com relação a outros vencimentos, temos um outro menor, de aproximadamente R\$90 milhões, que já estamos negociando a extensão desse financiamento. Então, em termos de liquidez e vencimento de endividamento, estamos com uma posição extremamente confortável, com um custo de endividamento bastante baixo diante das situações de mercado em geral; então, não vemos nenhum problema com relação a isso.

**Thiago Zancaner:**

Então, só confirmando, na página 11 do release, que tem uma tabela dos principais compromissos, esses R\$652 milhões que tem aqui, R\$200 milhões vocês recebem de volta conforme recebe aeronave e tem R\$90 milhões de saída efetiva apenas. É isso?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Na página 11 do release, esses são os principais compromissos do meu CAPEX para os próximos períodos. Esses já estão 100% financiados, quer seja através da linha de PDD de adiantamentos que nós temos, quer seja através de financiamentos, de *sale-leasebacks* ou de financiamentos garantidos pelo *EXIM*.

**Thiago Zancaner:**

Mas, em termos de *cash flow*, é uma saída que tem que ter de R\$652 milhões?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Vamos olhar o slide 16. Nele mostramos que temos essas aeronaves todas financiadas; todas as minhas entregas junto à Boeing são financiadas entre os anos de 2008 e 2010.

**Thiago Zancaner:**

OK. Obrigado.

**Vinícius Dias, Goldman Sachs:**

Primeiramente, boa tarde a todos. Na verdade eu não queria fazer uma pergunta específica, só queria uma explicação melhor a respeito do *breakeven*. Quais são os principais motivos que levaram a esse aumento de 5,7 p.p. na visão de vocês desse *breakeven* e quais as projeções para o próximo trimestre para o comportamento desse *breakeven*?

**Anna Cecília Bettencourt:**

É uma combinação da melhora das receitas através do aumento dos *yields* que vai aumentar e melhorar o nosso resultado operacional do 3T.

**Vinícius Dias:**

OK. Então vocês estão procurando baixar o *breakeven* pela receita e não pelo custo?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

São duas questões que andam juntas. Nós estamos redimensionando capacidade, eliminando sobreposição de rotas, naturalmente eliminando as rotas que apresentam hoje *yields* menores e resultados negativos. Isso, por si, já vai refletir em melhores *yields* e em uma melhor receita durante os próximos trimestres, o 3T e 4T.

Então, essa readequação da malha associada a um melhor *yield* deve realmente baixar o nosso *breakeven*, além de permitir reduções de custos que deverão refletir até o final deste ano, princípio do próximo, até porque entre o 3T e o 4T ainda teremos algumas despesas relacionadas a essa reestruturação.

**Vinícius Dias:**

OK. Só mais uma última coisa, tentando alongar esse assunto também ainda. Quando você fala a respeito de *yield*, o principal argumento para o ganho de mercado, para o ganho de *share* nesses últimos meses, por parte da Varig principalmente, é relacionado às promoções feitas aos clientes para tentar ganhar *share* por meio de preço.

Quando vocês falam em aumentar o *yield*, seria aumentar o preço também, na minha visão, ou senão colocar os preços novamente em um patamar maior, como era antes ou como está sendo proposto, o *yield* da Varig, por exemplo. Isso não pode acarretar um risco grande de perda de *share* novamente, visto que a TAM também está com um programa de promoções, tentando acompanhar a GOL?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Quando você olha pelo lado de *share*, quando nós falamos em reestruturação, readequação de malhas e redução de ofertas, provavelmente isso vai se refletir em um uma menor participação de mercado das duas empresas, ou seja, no consolidado. Essas medidas visam exatamente manter rotas viáveis, melhorando a situação das companhias, reduzindo *breakeven*, melhorando o resultado significativamente, e talvez deixando a questão de participação do mercado para o segundo plano. A nossa prioridade agora é a retomada da rentabilidade e da sustentação das operações da Companhia.

**Vinícius Dias:**

OK. Muito obrigado.

**Isabela Bacchi, JPMorgan:**

Boa tarde. Na verdade, é só um *follow-up* de uma pergunta anterior que eu fiz, que pra mim ainda não ficou claro, é a diferença desse CAPEX da página 16, R\$1,3 bilhão, que está como *aircraft acquisition* e esse número da página 11. Ainda não entendo a diferença desse *aircraft purchase commitments* aqui, que em 2008 está R\$506 milhões, 2009, R\$1,5 bilhão e 2010, R\$1,7 bilhão, e você tem um combinado na página 16 de R\$1,3 bilhão. Você poderia explicar de novo pra mim? Obrigada.

**Anna Cecília Bettencourt:**

A diferença, basicamente, do que está na apresentação na página 16 vis-à-vis o que nós reportamos na página 11 do release de resultado é que no release de resultado nós temos os preços de lista; na página 16 da apresentação nós estamos trabalhando com o preço real que pagamos pela aeronave. Essa é a maior diferença.

O outro ponto, o que estamos mostrando aqui de CAPEX é o que vamos financiar; temos alguma coisa que já saiu em forma de *sale-leaseback* que não está aqui.

**Isabela Bacchi:**

Desculpe, eu não entendi essa última parte.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Na página 16 é o que vamos financiar, e na página 11 temos preço de lista, e inclui também *sale-leasebacks*.

**Isabela Bacchi:**

OK. Está bom, obrigada.

**Beth Moreira, Agência Estado:**

Tenho várias dúvidas, não sei se eu vou conseguir fazer isso tudo aqui, mas enfim; em relação à estruturação, eu queria saber, com essa reestruturação, qual seria o impacto para o dia-a-dia para os passageiros. Eu posso pensar que acaba aquele perfil diferenciado na Varig, não existe um passageiro que vai poder pagar mais caro pela passagem dessa empresa e ter um diferencial de serviço, já que ele vai pagar por Varig, mas voar por GOL?

E eu queria saber também quanto vocês esperam com aumento de ocupação com essa reestruturação já para talvez o 4T, já que vocês esperam acontecer entre o 3T e 4T? Isso seria a primeira coisa.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Então, vamos por partes. Obrigado pelas perguntas. A princípio, a questão dos serviços, a definição do serviço Varig e do serviço GOL, e de que forma nós vamos apresentar as duas companhias para o mercado ainda deve passar por uma definição, tão logo a ANAC consiga concluir as análises das nossas solicitações de incorporação das companhias.

No lado positivo, o interessante é que nossos clientes terão condições de utilizar uma malha muito melhor balanceada. No momento em que nós integramos as malhas, as opções para os clientes vão aparecer em uma mesma tela no momento da reserva unificadas e com código de voo de uma companhia só. Isso vai facilitar tremendamente a vida do usuário, na medida em que ele vai ver, acessando o nosso site, uma opção mais ampla de vôos freqüentes e conexões em todos os destinos.

Essa malha unificada vai nos permitir eliminar algumas sobreposições que hoje existem entre as duas companhias, garantindo assim um melhor equilíbrio econômico-financeiro da Companhia; e isso deve gerar algum impacto na ocupação, sem dúvida nenhuma, na medida em que nós temos sido obrigados a repassar nos preços parte da alta dos

combustíveis, outra parte nós estamos absorvendo, exatamente em função de toda essa reestruturação. Todo esse conjunto de fatores deve levar as nossas companhias a um *load factor* de 60% durante o 3T.

**Beth Moreira:**

Só para complementar: a gente pode pensar, então, que vocês podem adotar o nome de uma companhia só para oferecer para o cliente, já que não vai ter esse diferencial de serviços provavelmente?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Aí nós vamos começar a trabalhar no campo das hipóteses. Nosso plano inicial é de manter as duas marcas. Agora, de que forma nós o faremos, é necessário que tenhamos uma aprovação, e das condições com que essa aprovação virá da ANAC, para então divulgar ao mercado de maneira clara e transparente de que forma nós vamos apresentar os produtos para os clientes.

**Beth Moreira:**

Certo. E eu queria só confirmar também, em relação ao que vocês já falaram, o *breakeven* esperado de *load factor* para o 3T ficaria em quanto?

**Anna Cecília Bettencourt:**

A gente não falou.

**Beth Moreira:**

Só falaram que reduz.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Nós não divulgamos o *breakeven* em nosso *guidance* para o 3T.

**Beth Moreira:**

OK. Em relação aos *yields*, vocês divulgaram no release uma expectativa de crescimento de mais de 33% no consolidado para o 3T. Isso sobe principalmente em Varig então, não é?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Basicamente, a interrupção dos vôos intercontinentais, que apresentam *yields* extremamente baixos, mais a reestruturação da malha, eliminando vôos onde também os *yields* hoje estão extremamente baixos, já vai permitir uma recuperação do *yield*.

É importante colocar que o 2T apresenta condições sazonais, é o pior trimestre da indústria no mercado doméstico, e foi impactado por fortes promoções. A tendência é de que a gente tenha uma normalidade no 2S, quer dizer, o 2S normalmente é mais forte em termos de demanda que o 1S, e isso deve nos permitir alguma recuperação.



**Beth Moreira:**

E já dá para dar uma idéia de como é que ficaram os *yields* já em julho, início de agosto, e ocupação também, agora nesse começo do mês?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Os *yields* do mercado doméstico já se apresentaram no mês de julho, e estão se mantendo no mês de agosto, até acima daqueles que a gente está projetando para o total do trimestre.

**Beth Moreira:**

Já está acima do que esperam para o trimestre, então? E em relação à ocupação nesse início de agosto?

**Anna Cecília Bettencourt:**

A gente tem verificado a ocupação também boa e mantendo, considerando o aumento dos *yields* que a gente verificou ao longo de julho e início de agosto.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Sempre lembrando que agosto é um mês pós-férias. Tradicionalmente para as nossas empresas, mais precisamente até para a Gol, como é uma empresa de baixo custo, ela tende a sofrer um pouco no mês de agosto em termos de *yield* e até mesmo de ocupação, mas isso já está incorporado nessa colocação da Anna.

**Beth Moreira:**

OK. Obrigada.

**Eloísa Canassa, Bloomberg:**

Boa tarde. Eu só queria confirmar: esse plano de investimento de R\$2,7 bilhões teve alguma mudança com essa nova reestruturação do crescimento da frota? Como é que ficou isso, só para eu ter uma idéia?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Não, ele está mantido. Nosso programa de investimentos e renovação da frota está mantido. A gente tem expectativa de adicionar novas aeronaves ao longo desse período, de forma a diminuir a idade média da frota e trazer benefícios em termos de custo de combustível. Então, nada mudou.

**Eloísa Canassa:**

Uma outra pergunta. Alguns analistas têm dito, Anna, que vocês deixaram o mercado europeu, o mercado *long-haul*, ficaram aqui com América do Sul, vão deixar Paris agora, e Brasil. Eu queria saber como é que fica com a entrada de mais um concorrente no ano que vem, o que vocês estão projetando em termos de impacto do lado da demanda, como é que deve ficar o *load factor*? Como é que fica isso?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Nós não divulgamos *guidance* para o ano que vem ainda.

**Eloísa Canassa:**

Mesmo que você não dê números, vai haver um impacto mesmo? Existe algum risco de que caia? Vai ficar uma concorrência mais acirrada? Como é que pode impactar o mercado a entrada de um novo concorrente?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Antes de mais nada, eu acho que para o mercado a concorrência é sempre saudável. De uma forma ou de outra acaba estimulando a demanda e explorando nichos diferentes. Nós estamos agora promovendo uma reestruturação das companhias, uma incorporação, como nós temos dito, para realmente retornar as empresas a um patamar de eficiência, de produtividade e colocar a Gol como uma companhia aérea de referência mundial, e temos condições de concorrer com qualquer tipo de companhia aérea.

Novos entrantes sempre existiram, sempre existirão na indústria, não será o primeiro ano que teremos novos entrantes. Nós temos que estar preparados para esse tipo de concorrência, e eu acho que quem ganha com isso no final é toda a indústria. Tanto a indústria de aviação, que através da competição vai buscar novas formas de redução de custos, de ganho de eficiência, de qualidade no atendimento; quanto ganha o cliente, que, dentro da competição, vai continuar tendo preços justos e uma busca pela qualidade no atendimento.

**Eloísa Canassa:**

OK. Obrigada.

**Janaína Lage, Folha de São Paulo:**

Boa tarde. Eu queria começar na verdade pedindo desculpas, porque eu tenho várias perguntas para fazer. Eu queria começar perguntando se de fato nesse resultado do 2T o petróleo foi o fator preponderante, e se há perspectiva no próximo trimestre de reduzir rotas, deixar de trabalhar em alguns destinos.

Em segundo lugar, eu queria perguntar: no trimestre anterior qual teria sido o resultado sem Varig. Eu queria saber qual teria sido o resultado da Gol sem a Varig no 2T.

Em terceiro lugar: algumas notas vêm falando na possibilidade de o senhor, Sr. Constantino, sair da presidência. Eu gostaria de verificar se há algum traço de verdade nisso ou se é mera fofoca do setor.

E, por fim, eu queria entender melhor essa questão da reestruturação em relação a *slots* de Congonhas. Quer dizer, a gente pode ter então *slot* que pertencia a Varig sendo operado pela Gol, como isso vai mudar para o consumidor; e principalmente, quando houve a compra da Varig havia um discurso de que isso beneficiaria o consumidor, de que haveria mais escolha. Vai haver redução em rotas que as duas voam para tentar otimizar? Eu queria entender melhor o impacto dessa reestruturação.



**Constantino de Oliveira Júnior:**

Eu vou começar pelo final. Com relação à reestruturação, exatamente, nós vamos eliminar sobreposição, ou seja, vamos eliminar rotas onde as duas empresas concorrem diretamente e as duas não estão encontrando viabilidade com o atual preço do petróleo, com a atual estrutura de custos; nós vamos racionalizar. O objetivo é realmente estabelecer uma condição onde as companhias tenham condições de sobrevivência ao longo do tempo e bons resultados.

A opção da Varig, nós estamos há mais de um ano oferecendo a opção da Varig como serviço premium, e a demanda tem reagido de maneiras muito claras em determinados mercados, aceitando muito bem essa colocação, e outros nem tanto. Ou seja, o cliente muitas vezes busca, quer algum diferencial, mas não está disposto a pagar por isso. Então, a gente precisa dimensionar muito bem essas questões, esses pontos fazem parte da análise que eu coloquei anteriormente, em outra questão, que está sendo feita e que vai ser levada ao mercado tão logo a ANAC avalie nosso pleito e nos conceda sinal verde para levar adiante essa reestruturação. Portanto, seria prematuro antecipar alguma questão agora.

Você me perguntou anteriormente se o petróleo foi grande causador dessa redução nos vôos internacionais e assim por diante. Sem dúvida, foi o ponto principal. O petróleo praticamente dobrou de preço desde quando nós anunciamos a intenção de iniciar os vôos de longo curso. Nessa situação, a nossa estrutura de custo, com aeronaves que haviam sido selecionadas e as rotas selecionadas, não se mostrou uma opção ideal, viável. Daí a nossa decisão de interromper essas operações.

Com relação ao resultado da Gol sem Varig, talvez a Anna possa passar para você.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Tenho. Se você olhar no nosso release, na página três, você verá que a receita líquida da GTA foi R\$1,2 bilhão, a da VRG foi R\$262 milhões; a margem operacional da GOL foi de -4,9%, enquanto a da VRG foi -88,2%; e o EBITDAR da GTA foi R\$67,9 milhões, enquanto a VRG apresentou um EBITDAR negativo de R\$168 milhões.

**Janaína Lage:**

Teria esse resultado em relação a lucro ou prejuízo?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Quanto a lucro e prejuízo, a VRG teve um prejuízo de R\$93 milhões.

**Janaína Lage:**

Isso em USGAAP, não é?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Sim, em USGAAP. Você pode olhar isso, Janaína, na página três do nosso release, nós temos toda abertura dessas informações e outras.

**Janaína Lage:**

OK. Eu só queria terminar concluindo aquela pergunta sobre a questão da presidência. Eu vi nota de colunista sobre isso.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Eu estava aqui esperando para responder. Eu realmente não estou sabendo absolutamente nada disso. A gente tem trabalhado aqui quase que o dobro do tempo que o normal para poder restabelecer a situação das empresas em termos de resultado, de receitas e de despesas. Se existe alguma possibilidade, eu não estou sabendo.

**Janaína Lage:**

Está ótimo. Eu agradeço, muito obrigada.

**Ana Paula Machado, Gazeta Mercantil:**

Boa tarde. Eu queria saber o seguinte: houve uma recuperação por causa da taxa de câmbio, vocês perderam menos com a questão do petróleo e por causa do hedge também. Eu queria saber quanto vocês estão fazendo de hedge? Quanto por cento do consumo está "hedgeado" e até quando?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Em termos das posições de hedge, 55% do nosso consumo para o 3T08, e para o 4T 19% do consumo estimado já está "hedgeado".

**Ana Paula Machado:**

OK. Obrigada.

**André Siqueira, Revista Carta Capital:**

Oi, boa tarde. A minha pergunta é com relação aos impactos da possível sucessão de dívidas trabalhistas da Varig. E, além disso, vocês têm também uma outra ação na Justiça com relação à revisão do valor da aquisição da Varig. Eu sei que são dois problemas que estão sub júdice e é difícil a gente imaginar o que vai acontecer, mas de acordo com a decisão judicial, os impactos sobre os resultados, sobre o balanço da Empresa podem ser impactos muito significativos.

Eu gostaria de saber como é que isso é visto pela área contábil, isso é provisionado? Qual que é o tamanho do possível impacto caso a GOL herde o passivo trabalhista da Varig?

**Constantino de Oliveira Junior:**

André, com relação ao passivo trabalhista é o que você colocou, essa questão está na Justiça, foi para o STF, e não é nem a questão do passivo, o STF deve julgar qual que é o tribunal competente para a questão. É importante colocar que a VRG é resultado de uma unidade produtiva isolada, foi isolada no período de recuperação judicial da empresa remanescente, da velha Varig.

Nesse processo, eu não sei se você é familiarizado, mas a lei de recuperação judicial hoje em dia dá todos os poderes aos credores, então os trabalhadores estão incluídos nesse hall de credores. E eles votaram a favor do plano que destacava a empresa que se tornou a VRG, ou seja, a unidade produtiva isolada, resguardada de algumas condições, condições essas que estão sendo cumpridas integralmente pela VRG, ou seja, obrigações junto à empresa remanescente, desde uso de simuladores ou tratamento de aeronaves, aluguel de imóveis aonde fosse de interesse da VRG, entre outros; resgate de debêntures, que já foram realizadas inclusive, debêntures relacionadas aos diferentes credores, foram duas debêntures de R\$50 milhões cada uma.

Ou seja, todas as obrigações assumidas pela VRG diante os credores, inclusive as trabalhistas, durante o processo de recuperação judicial vem sendo cumpridas. Agora nós temos que aguardar a decisão do STF para então, se for o caso, fazer alguma conta ou estimar alguma coisa. Por enquanto é muito prematuro fazer esse tipo de estimativa.

**André Siqueira:**

Não é necessário que isso vá para o balanço da Empresa? Que exista algum tipo de provisionamento?

**Constantino de Oliveira Junior:**

Naturalmente que isso tudo que eu estou lhe falando tem base no parecer de advogados e juristas, que têm muito melhores condições de avaliar essa questão do que eu. E até agora, até onde eu tenho conhecimento, nenhuma ação chegou a afetar efetivamente as rotinas das Companhias, tanto VRG quanto GOL.

Então, nós não temos a obrigação de provisionar uma dívida ou uma possibilidade de dívida que não é iminente.

**André Siqueira:**

Certo. E com relação ao pedido de ressarcimento do valor pago pela Varig? Parece que são dois problemas: super-avaliação de ativos e algumas dívidas que teriam surgido. Tem como detalhar isso um pouco melhor?

**Constantino de Oliveira Junior:**

Eu não entendi. O que é exatamente.

**André Siqueira:**

Eu li na imprensa também. Que vocês buscaram a Câmara de Comércio Internacional, e a gente escuta notícias de Nova York também, que o valor pago para VarigLog pela Varig estaria acima do necessário ou do devido, que seriam US\$320 milhões.

**Constantino de Oliveira Junior:**

Essa ação trata de passivos, eventuais passivos, e têm diversas naturezas, alguns itens relacionados à operação da Empresa e outros. Neste caso eu vou ficar lhe devendo uma resposta mais detalhada, até porque esse processo corre em sigilo. Peço desculpas, mas não vou ter condições de detalhar muito.

**André Siqueira:**

Certo. É que na verdade é um valor muito significativo, na verdade metade do valor pago, e daí a pergunta.

**Constantino de Oliveira Junior:**

Nossa expectativa naturalmente é que a gente saia com êxito desse processo todo. Mas eu não tenho condições de discutir com você detalhes do processo.

**André Siqueira:**

Perfeito. Obrigado.

**Dubes Sônego, Revista Viagem e Turismo:**

Boa tarde. Eu gostaria de saber, em relação ao programa Smiles, se as milhas vão poder ser usadas também para compra de vôos da GOL. Em relação às rotas internacionais, eu gostaria de saber quais rotas serão encerradas da Varig; e também se existe a possibilidade de, eu tendo comprado uma passagem da Varig, eu voar com a GOL em um futuro próximo.

**Constantino de Oliveira Junior:**

Com relação ao Smiles, eu vou ficar lhe devendo uma resposta. Nós deveremos divulgar a forma como nós vamos atuar com Smiles partindo de uma empresa consolidada muito em breve, ainda para frente.

Com relação aos vôos internacionais, nós manteremos as operações na América do Sul e encerraremos todas as operações de vôos intercontinentais. Portanto, manteremos Bogotá, Caracas, Santiago, no caso como nós estamos falando de uma empresa consolidada, Santiago, Santa Cruz de La Sierra, Montevideu, Assunção, Buenos Aires, Córdoba, Rosário e Lima no Peru, que a gente atende via Santiago no Chile.

A sua outra pergunta seria se você tendo uma passagem da Varig poderá embarcar em um vôo da GOL. Hoje já poderia, através de endosso, mas nós deveremos unificar os sistemas de reservas. Quando eu digo unificar o sistema de reservas, a Varig deverá ter o mesmo sistema de reservas da GOL enquanto essa incorporação não for aprovada, mas isso já no dia 25 de agosto.

A partir da aprovação da ANAC, em relação à incorporação, aí sim você com a passagem da Varig terá condições de utilizar vôos da GOL se assim for o seu desejo.

**Dubes Sônego:**

Caso contrário, ele ainda voa com Varig se ele tiver uma passagem para dezembro, por exemplo?

**Constantino de Oliveira Junior:**

Sem problema nenhum. Todos os direitos de obrigações das duas empresas serão mantidos. Obrigações com os clientes, passagens, tickets, continuam sendo obrigação da Companhia.

**Dubês Sônego:**

Só para encerrar, eu gostaria de saber como é que vão ser as apresentações nos balcões no *check-in*, quer dizer, vai ter um balcão só para as duas empresas no aeroporto? Como é que o consumidor vai identificar isso?

**Constantino de Oliveira Junior:**

Isso é o que eu falei: tão logo a gente tenha a aprovação do órgão regulador, por parte da ANAC, nós vamos divulgar de maneira ampla e transparente para todo o mercado como deverá ser a atuação dessa companhia.

**Dubês Sônego:**

OK. Obrigado.

**Carolina Marcondes, Agência Leia:**

Boa tarde. Vocês disseram que esperam resultados positivos para a Empresa no 3T. Eu queria saber se é em relação à redução de custos, ou é uma melhora nos números da Varig? No que podemos basear essa previsão de vocês?

**Constantino de Oliveira Junior:**

Nos dois sentidos. A redução de custos na verdade não deve impactar tão fortemente os resultados nesse 3T e até no 4T, porque ainda teremos custos decorrentes dessa reestruturação; de devolução de aeronaves, isso implica em revisão desses aviões para retorno, a retirada dessas aeronaves de operação ou a própria redução de ASK implica em um aumento de custos, uma menor diluição de custos fixos no primeiro momento, até que toda a reestruturação se restabeleça.

Nós, por questão de mercado e da integração da malha, vamos eliminar algumas rotas deficitárias que hoje são atendidas pelas duas empresas, rotas nas quais existe um excesso de oferta atualmente. Desta forma devemos buscar o equilíbrio das duas companhias, além de um repasse do aumento de custos, parcialmente, para os preços.

**Carolina Marcondes:**

Certo. Eu tenho uma outra pergunta: desde o começo do ano, as ações da GOL já perderam mais de 60% do valor na Bovespa, enquanto a concorrente perdeu quase 20%. Eu queria saber por que o investidor deve continuar investindo na GOL, apesar dessa diferença tão grande de desvalorização?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Normalmente nós não comentamos a perspectiva futura da performance das ações na Bolsa de Valores. É um pouco complicado de comparar. Nós estamos preparando a Empresa, fazendo o *turnaround*, integrando as operações, buscando resultados, melhorando a operação, de forma a trazer resultados positivos de agora em diante.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

O que o investidor pode esperar da gente é exatamente essa transparência.

**Carolina Marcondes:**

Está certo. Muito obrigada.

**Roberta Campassi, Valor Econômico:**

Boa tarde. Eu queria checar algumas coisas e fazer uma pergunta no final. Queria saber se vocês podem divulgar o *yield* doméstico da GOL e da Varig, porque acho que o *yield* que vocês estão dando no release inclui as operações da América do Sul.

Depois, eu queria saber também se vocês podem divulgar o resultado líquido da VRG e da GOL em BR GAAP. E depois eu quero fazer outra pergunta.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Se você quiser, a gente divulgou o *yield* da GTA no 2T, que foi de R\$21,63, o da VRG foi R\$13,14, e o da VRG inclui o *yield* doméstico e internacional.

Qual foi sua outra pergunta?

**Roberta Campassi:**

Como eu faço para calcular qual é o *yield* das duas juntas?

**Anna Cecília Bettencourt:**

O *yield* das duas juntas é o *yield* consolidado da Empresa, de R\$19,4.

**Roberta Campassi:**

E aí vai incluir América do Sul; é isso? No caso, ainda tinha a operação de longa distância, está certo.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Ainda tem a operação de longo percurso para a Europa e para o México, América do Sul e Brasil.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Nós encerramos as atividades de Madrid e México durante o 2T.

**Roberta Campassi:**

É verdade. Mas só o doméstico vocês não têm?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Eu posso lhe dar uma idéia do doméstico, mas sem segregar o que é VRG e GTA, porque a gente administra como uma empresa só. Você teria, no mercado doméstico, um *yield* de aproximadamente R\$21,2.



**Roberta Campassi:**

Das duas, não é?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Das duas.

**Roberta Campassi:**

OK. E depois, vocês têm o lucro líquido em BR GAAP para cada uma?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Não. Nós temos o lucro líquido em US GAAP. A Varig teve um prejuízo de...

**Roberta Campassi:**

Eu peguei esses números.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Isso. Em BR GAAP nós não segregamos pela VRG, ou excluindo a VRG.

**Roberta Campassi:**

OK. Só para confirmar também, vocês falaram que esperam uma ocupação de 70% no 3T. 70, é isso?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Não, 60%.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Nós projetamos o novo patamar de 60%, aproximadamente.

**Roberta Campassi:**

Entendi. Mas com 60%, como vocês vão aumentar o *yield* em 33%?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

No caso, Roberta, o *yield* deve gerar um impacto na demanda. O *yield* maior acaba resultando em um crescimento do nosso mercado e ocupações menores. Essa é a realidade que nós estamos refletindo.

**Roberta Campassi:**

Entendi.

**Anna Cecília Bettencourt:**

Por isso que a gente reviu nossa projeção de capacidade de hoje até o final do ano.

**Roberta Campassi:**

Entendi. A última pergunta que eu queria fazer é em relação às aeronaves que vocês tiveram que devolver, aos 767. A gente sabe que geralmente dá para fazer diferentes arranjos quando uma empresa decide devolver os aviões antes do prazo. Eu queria saber como vocês negociaram isso, e se vocês vão ter que continuar pagando por essas aeronaves, mesmo sem estar utilizando-as.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Esses aviões que nós negociamos retorno até hoje, as renegociações tomavam por base o encerramento do contrato. Ou seja, nós não vamos manter pagamento para aviões que nós já retornamos.

Ainda falta a negociação de quatro aeronaves 767, que está em andamento para o retorno. Essas aeronaves são exatamente as que estão operando a rota de Paris, onde estamos com duas aeronaves, outra delas só opera na rota de Bogotá e a outra opera Santiago e serve de back-up para as rotas de Paris, por exemplo, e Bogotá.

**Roberta Campassi:**

Entendi. Mas essas quatro que vocês estão negociando, vocês esperam também conseguir terminar o contrato sem ter que ficar pagando aluguéis? Vocês estão procurando outras empresas para assumirem esses aviões? O que vocês esperam disso?

**Constantino Júnior:**

Nós estamos trabalhando com todas as alternativas. Não tenho condições de lhe dizer o que é o ideal; o ideal é que a gente consiga negociar sem custo nenhum, o que é muito difícil na situação de hoje. Mas de que forma nós vamos arcar com essa decisão vai depender muito do lessor de cada negociação.

**Roberta Campassi:**

Vocês acham que isso pode ter algum impacto significativo nos próximos trimestres?

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Deve ter algum impacto ainda no 3T e no 4T. Como nós temos colocando, essa reestruturação ainda deve ter alguns custos para nós durante esses próximos trimestres.

**Anna Cecília Bettencourt:**

E já está na projeção que demos de CASK desse 3T, de R\$0,094.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

R\$0,094 por assento-quilômetro de despesas sem combustível.

**Roberta Campassi:**

OK. Eu vou fazer mais uma pergunta. Porque nós temos pouca oportunidade de fazer perguntas, então... Em relação à marca da Varig, e eu sei que vocês já falaram bastante sobre isso na teleconferência, mas eu só queria entender o seguinte: porque fica estranho a pessoa comprar uma passagem da Varig, aí ela entra e tem um avião da GOL, e aí o espaço é apertado, tem a barriga, enfim, não parece aquela proposta inicial que vocês fizeram.

Pelo que eu entendi do que vocês falaram, vocês estão estudando se vão manter essas duas marcas, vocês ainda estão estudando isso, existe uma possibilidade de, de repente, vocês concluírem que não, que é melhor ter uma marca de só um tipo de serviço?

**Constantino Júnior:**

Não, nós manteremos as duas marcas, conforme divulgamos. O que nós vamos divulgar mais adiante é de que forma nós vamos trabalhar para que não aconteça essa confusão que você falou; o cliente muitas vezes pode comprar Varig e voar GOL, ou comprar GOL e voar Varig. Então, nós estamos estudando alternativas para poder, de maneira transparente, deixar isso claro para o consumidor.

**Roberta Campassi:**

Entendi. Você pode adiantar o que poderia ser uma forma de não ampliar essa confusão? Porque é difícil imaginar.

**Constantino Júnior:**

Fica difícil de adiantar, porque eu estaria antecipando a decisão. É uma análise que não está terminada ainda.

**Roberta Campassi:**

Está certo. Obrigada.

**Beth Moreira, Agência Estado:**

Em relação a resultado positivo para 3T que vocês comentaram, a gente pode interpretar isso como lucro líquido para 3T no consolidado? É isso?

**Anna Cecília Bettencourt:**

O que a gente espera é que os resultados não serão negativos no 3T, serão positivos. Isso.

**Beth Moreira:**

O lucro mesmo, não só uma melhoria de margens?

**Anna Cecília Bettencourt:**

Melhorando margens.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

É uma reversão de prejuízo para um resultado positivo.

**Beth Moreira:**

Perfeito. Obrigada.

**Operadora:**

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Constantino de Oliveira Júnior para suas considerações finais.

**Constantino de Oliveira Júnior:**

Mais uma vez, muito obrigado pelo seu interesse na GOL. Continuamos comprometidos com nosso objetivo de simplificar o transporte aéreo, tornando-o mais acessível e inovando em serviços de qualidade, eficiência operacional e preços competitivos.

Se tiverem alguma outra pergunta, procurem o nosso departamento de Relações com Investidores. Vocês também podem visitar a seção de Relações com Investidores no nosso *website*, [www.voegol.com.br/ri](http://www.voegol.com.br/ri).

Mais uma vez, muito obrigado a todos.

**Operadora:**

Obrigada. A teleconferência dos resultados do 2T08 da GOL Linhas Aéreas Inteligentes está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora.

"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."