

Operadora:

Boa tarde. Sejam bem-vindos à teleconferência da GOL Linhas Aéreas Inteligentes, referente aos resultados do 2T12. Estão presentes conosco o Sr. Paulo Kakinoff, Diretor Presidente, o Sr. Constantino de Oliveira Junior, Presidente do Conselho de Administração, e o Sr. Edmar Lopes, 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 pelo e-mail ri@golnaweb.com.br.

O áudio e os slides desta conferência estão sendo apresentados simultaneamente na Internet, no endereço www.voegol.com.br/ri. Neste endereço é encontrada a respectiva apresentação para download, na plataforma de *webcast*.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da GOL, 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 GOL e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra para a GOL, que iniciará a apresentação.

Paulo Kakinoff:

Bom dia a todos. Esse é o nosso primeiro contato aqui na GOL, Vamos fazer a apresentação dos resultados da Empresa.

Gostaríamos de iniciar a apresentação no slide número cinco, onde destacamos os principais desafios para a indústria em 2012, e notadamente, os principais efeitos que influenciaram os resultados no 2T12, e também, obviamente, compõe os principais elementos da nossa projeção para o resultado de 2012 que acabamos de divulgar.

O primeiro deles é a revisão do crescimento da economia brasileira para patamares mais modestos, em linha com os indicadores macroeconômicos, e também com as projeções oficiais que temos recebido ao longo das últimas semanas. A depreciação do Real frente ao USD, esse como fator isolado, o de maior impacto direto nos nossos resultados operacionais, 55% do resultado foi afetado por essa variação.

Também no 2T, mais especificamente no mês de junho, alcançamos o maior preço histórico do combustível de aviação, rompendo a barreira de R\$2,40, e o aumento nas tarifas aeroportuárias significativamente acima da inflação.

Combinado a esses fatores, também cabe destacar que o 2T tem um efeito de sazonalidade verificado com bastante intensidade em todos os anos, uma sazonalidade de baixa demanda, o que não foi diferente no 1S12.

Por tudo isso, observamos que as medidas que vem sendo tomadas ao longo dos últimos meses foram necessárias e têm como objetivo principal garantir a saúde financeira da Empresa para os próximos anos.

Passando para o slide número seis, falamos um pouco mais dos efeitos dessa medida, com destaque para o CASK excluindo combustível, que se manteve estável na comparação com os seis meses de 2011, mesmo diante de um cenário de depreciação do Real frente ao USD, e do efeito do menor diluição dos custos fixos e aumento das tarifas aeroportuárias.

O aumento do RASK em 2,5% no 1S12 está totalmente em linha com a estratégia da GOL de racionalização da capacidade, com taxas de ocupação mais estáveis na comparação entre os períodos. Essa estratégia se mostrou bastante acertado diante do baixo crescimento da economia brasileira no 1S.

Dentre as medidas que garantiram o resultado, podemos destacar os esforços da Companhia em adequar sua força de trabalho à oferta e à nova realidade de crescimento do mercado. Essa medida foi fundamentada por ações como, por exemplo, a redução de quatro para três tripulantes em voos das aeronaves 737-700, e o fortalecimento do acordo de manutenção com a Delta TechOps, outra medida que contribuiu para a estabilidade do custo de combustível.


Destacando, agora na página oito, nossa nova realidade de crescimento, podemos observar aqui que a estratégia de racionalização dos voos no mercado doméstico, iniciada no final do 1T12, foi implantada com bastante eficiência. Podemos verificar a partir do 2T o aumento das taxas de ocupação, gerando uma utilização mais eficiente de nossa frota.

No 1T12, a GOL apresentou crescimento de 3.3% na oferta doméstica, enquanto no 2T a mudança de estratégia representou uma queda na oferta de aproximadamente 4%, levando um aumento na taxa de ocupação de 3 p.p.

Em julho, esse movimento foi aprofundado, e os números preliminares indicam uma queda expressiva de 9,2% na oferta na comparação anual, levando a um aumento de *load factor* de 1,8 p.p., basicamente o resultado esperado justamente com essa racionalização. Esses indicadores mostram que a racionalização foi efetiva na diminuição dos objetivos desejados pela Companhia.

No atual cenário macroeconômico, nós revisamos a nossa projeção anual para um *range* de -2% a -4,5%, e aqui estamos falando obviamente de nossa projeção da oferta de ASK. Não temos uma projeção de redução da nossa frota no 2S, e sim a captura dos efeitos de racionalização dessa frota, onde substituímos aeronaves menores, 737-300, pelos modelos 700 e 800, com maior capacidade de transporte de passageiros, maior oferta de ASK.

Queria agora convidá-los a passar para o slide número nove, onde temos um resumo do mercado doméstico no 2T12. Podemos notar a queda da oferta da GOL quando combinada à Webjet, justamente o número que acabamos de citar, da ordem de 2,2%, na comparação anual.



A medida conferiu à Companhia a melhor evolução no índice de eficiência no mercado doméstico, em comparação com os nossos competidores diretos. Essa é a principal medida utilizada pela GOL, pelo setor, para a eficiência de mercado.

A redução de 2,8% na oferta, combinada com o crescimento de 1,6% de demanda, conferiram também à Companhia o maior crescimento absoluto na taxa de ocupação, crescimento de 2,6 p.p. na comparação anual.

Ainda nesse mesmo slide, podemos observar os dados consolidados do 2T12, onde é possível notar-se uma postura mais conservadora dos principais *players*, principais competidores dessa indústria em relação ao período anterior, com um novo patamar de crescimento.

Passando agora para o slide número dez, temos a apresentação da posição da GOL nos principais aeroportos do País, os aeroportos especificamente que sediarão os jogos da Copa do Mundo 2014.

Essa é uma informação bastante relevante para a explicação da estratégia implementada pela GOL. É uma vantagem competitiva para nós a força do nosso posicionamentos nesses principais aeroportos, e também é uma notícia importante a manutenção dessa nossa posição nesses mesmos aeroportos.

O quadro deixa explícita essa estratégia da nossa posição dominante, e reforça a importância também da aquisição da Webjet, que também tem presença nesses mesmos aeroportos.

No slide número 11, o próximo, apresentamos a concentração de voos no Brasil das malhas áreas da GOL e Webjet combinadas e distribuídas regionalmente. Também através desse slide é possível se verificar o efeito da racionalização. Na parte direita, mostramos a redução das frequências efetuadas, reservando essa redução às regiões de maior concentração econômica e de maior fluxo de passageiros. Por fim, cabe destacar que houve uma redução de cerca de 130 voos na malha diária na operação GOL e Webjet.

Passando agora para o slide 13, destacamos a qualidade da nossa operação focada na excelência de atendimento ao cliente. Esse tem sido outro pilar importante do posicionamento da GOL no mercado, a busca constante pelo aprimoramento do nosso serviço principal e a indicação de pontualidade, um dos principais *drivers* da gestão da GOL. A busca contínua desse indicador, além de ser um destaque, também ressalta o aumento da utilização do *check-in* não presencial, tanto dos passageiros da GOL quanto da Webjet.

Esse é um evento de boas práticas, presente na Webjet e que estamos transferindo para a GOL, onde vemos na comparação o percentual de consumidores que fazem o *check-in* não presencial crescente na GOL, na direção de patamares muito significativos, como os da Webjet, onde 82% dos passageiros já se utilizam dessa modalidade de *check-in*.

Já no slide 14, apresentamos o resultado concreto das iniciativas de redução de custo e busca por maior eficiência que foram implementados no 2T12. O quadro mostra a evolução de um indicador importante, que é o número de colaboradores por aeronave, que veio de 138 no começo do ano para os atuais 126. A Companhia continua na busca de novas oportunidades de aumento de eficiência, reforçando claramente seu DNA de baixo custo para se adequar ao cenário econômico.

DNA que fica ainda mais evidente no próximo slide, quando visualizamos que, com foco em uma estrutura enxuta de baixo custo, a GOL consolida sua competitividade, apresentando no

trimestre o menor CASK *ex-fuel* entre os competidores que operam em toda a América, com um desempenho bastante consistente ao longo dos últimos anos. Nesse aspecto, inclusive, temos verificado a dificuldade do setor na manutenção do CASK, o que nos faz destacar a eficiência das ações da GOL, também a diferenciando neste momento no êxito para manutenção desse CASK em um cenário de altíssima pressão de custos que nós vivemos.

Indo agora para o slide número 17, vamos falar um pouco sobre o Smiles, neste momento, projeto prioritário na GOL, como principal foco atual de amadurecimento do programa, levando a uma maior percepção positiva dos clientes, e gerando também valor para os nossos parceiros, entre outros benefícios para a GOL.

Dentre as medidas que estamos adequando, cabe destacar a venda de milhas, que gera maior disponibilidade de produtos aos clientes, garantindo comodidade para resgate das passagens, em um sistema bastante inteligível para o consumidor de uma maneira geral, algo que vem sistematicamente sendo retrato como um diferencial do nosso programa e que deverá ser reforçado nessa atual fase do projeto Smiles.

O fortalecimento das nossas parcerias internacionais, aumentando a quantidade de destinos oferecidos aos nossos clientes e, com isso, obviamente garantindo e até ampliando a atratividade do produto; taxa de ocupação de 100% nos voos exclusivos realizados para Miami, voos iniciados com venda dedicada exclusivamente aos clientes do Smiles; e terceiro lugar, com o melhor programa de fidelidade em termos de disponibilidade para resgate de milhas, de acordo com pesquisa realizada pelo Wall Street Journal. É o principal reconhecimento da assertividade das ações implementadas até agora, no sentido de amadurecermos e desenvolvermos ainda mais o programa.


No próximo slide, esse amadurecimento de crescimento fica evidente, bem como o resultado das iniciativas implementadas até agora através do aumento de 12% na nossa base de clientes quando comparado ao trimestre anterior, e mais de 50% na utilização e no resgate de milhas para utilização dos parceiros aéreos, indicadores que têm sido cada vez de maior interesse do mercado de maneira geral, face justamente à expectativa em relação ao desenvolvimento desse programa.

Queria agora passar a palavra ao Edmar, que vai detalhar um pouco mais os principais indicadores operacionais para, logo em seguida, abrirmos a sessão para perguntas e respostas.

Edmar Lopes:

Bom dia. Obrigado, Kakinoff. Indo para o slide 20, eu gostaria de destacar primeiro uma coisa que já foi dita, que é a questão da pressão cambial, que no trimestre aumentou em 23% e no semestre cerca de 15%. Como fruto das nossas medidas de racionalização de oferta, é importante notar que a taxa de ocupação da Companhia aumentou em 3,2 p.p. comparando o 2T12 com o 2T11.

Do ponto de vista de receita, o Kakinoff já abordou, esse approach redundou em um RASK melhor, cerca de 6% no trimestre e 2% no semestre. Um grande ponto, e vimos reportando isso ao longo do nosso press release e da apresentação também, é a questão do CASK. Mesmo diante desse cenário de forte pressão do câmbio e de tarifas aeroportuárias e tudo o que já conversamos, conseguimos manter o CASK do semestre em linha com o CASK apresentado no mesmo período do ano passado, ou seja, *flat*, estável mais uma vez, mesmo diante esse arranjo.



Quando passamos para o slide 21, mostramos o resumo geral do nosso resultado, mostrando um crescimento de receita perto de 17% e mostrando o EBIT de R\$-355 milhões, levando a uma margem de -19,4%. Vamos detalhar um pouco mais à frente essa questão do efeito cambial, mas eu antecipo que desses R\$-355 milhões na linha operacional, R\$-325 milhões foram identificados como resultado do avanço do USD frente ao Real.

Nessa mesma página, eu gostaria de destacar também que, mesmo diante desse cenário adverso, a Companhia conseguiu administrar o seu capital de giro, conseguiu administrar o seu caixa, e ainda apresentamos um percentual de caixa sobre receita líquida que é destaque no setor, acima de 20%, em 24,4%, para ser bem objetivo e preciso.

Quando vamos para a página 22, de novo, vamos reforçar a questão do CASK ex-combustível dentro desse cenário de depreciação do Real, uma menor diluição de custo físico em função da redução da oferta, e o aumento das tarifas aeroportuárias.

No semestre, estamos com um número estável, na verdade ele apresenta uma pequena redução, enquanto que no trimestre ele apresentou uma leve alta já esperada por nós em função dessa redução de capacidade.

Nesse mesmo quadro, vale destacar a questão de pessoal, mostrando o esforço que fizemos ao longo dos últimos meses. Em número líquido, a variação aponta para uma redução de 1.500 postos de trabalho, combinados com a redução da oferta, mas mostrando que a Companhia está determinada a manter os seus patamares de custo bastante competitivos, fazendo os ajustes internos necessários.

Indo para a página 23, já antecipei um pouco disso, mas é para destacar o que é destaque só o câmbio, que entra em linhas como manutenção, como linhas de arrendamento, e na parte de baixo, o que é o efeito combustível, que é a combinação dos dois, e a combinação também do aumento do preço do petróleo ao logo do 2T. Como o Kakinoff falou, tivemos no mês de junho preço recorde mais alto em toda a história da Companhia, ultrapassando a barreira dos R\$2,40 por litro de querosene, em alguns locais chegando inclusive a R\$2,50.


A combinação desses dois efeitos levou a R\$325 milhões de impacto nas linhas operacionais, e isso representa cerca de 17,5 p.p. de margem EBIT.

Passando para o slide seguinte, na página 24, nós começamos mostrando primeiro o RASK, que evoluiu; acreditamos que ainda temos mais espaço para melhorar o RASK, mas ele tem sido de fato um ponto de atenção aqui dentro da Companhia. A receita, como eu já disse, cresceu cerca de 16%, saindo de um patamar de R\$1,6 bilhão para R\$1,8 bilhão, em um trimestre de baixa sazonalidade e baixa demanda.

Nós vemos também nessa mesma página, no lado direito alto, a evolução do CASK, mostrando de fato que o CASK combustível aumentou em quase R\$0,001 ao longo do último ano.

Na parte de baixo, vemos que nós ainda continuamos sofrendo a questão da volatilidade do resultado e o EBIT acusa isso, então esse 2T de fato foi aquém da nossa expectativa. Mas quando olhamos do ponto de vista da margem EBITDA, ainda que a margem EBIT tenha sido pior que a do 2T11, a margem EBITDA foi melhor, mostrando que temos atuado nas frentes de geração de caixa nas linhas que impactam nosso caixa.





Quando vamos para a página seguinte, mais uma vez reforçamos a nossa posição de caixa. Nós terminamos o trimestre com cerca de R\$1,9 bilhão em caixa, incluindo aplicações financeiras.

Na parte da direita, mostramos a evolução do EBITDA. Como eu já antecipei, o EBITDA vem sofrendo o efeito desse resultado relativo ao longo dos últimos trimestres, então assistimos um decréscimo. Acreditamos que a partir de agora começamos a melhorar um pouco esses números, e isso está refletido no *guidance* que nós demos para o ano, que diz que o 2S12 será melhor do que o 1S11.

Na parte de baixo, falando mais uma vez de alavancagem, mostramos que mesmo com a alavancagem em patamares que a Companhia não se sente confortável, que são 16x, ainda temos uma posição de caixa frente à dívida de curto prazo, que é o que está na parte esquerda baixa do slide, confortável.

Quando passamos para o slide 26, aqui estamos olhando o total de compromissos financeiros que dão a real dimensão das obrigações futuras da Companhia, que estão todos os leasings, todas as dívidas incluídas nessa conta, e aí a alavancagem cai de 16x para cerca de 10x, o que é uma medida importante de como nós estamos.

Quando falamos de dívida e liquidez, sempre gostamos de reforçar o trabalho que a Companhia desenvolveu ao longo dos últimos anos, de primeiro ter um caixa muito forte, acima de 20%, e ter um perfil de dívida que não traga nenhuma pressão de curto prazo, estarmos sempre trabalhando as renovações, as renegociações de dívida em um horizonte mais longo.

Nós entendemos que essa indústria é cíclica, nos preparamos para um ano duro e nós temos conseguido manter a liquidez adequada, mesmo em um cenário onde o resultado se apresenta de uma maneira aquém do esperado.

Na página 29, nós vemos de novo essa informação, mas é para reforçar que estamos confortáveis com o que temos de caixa hoje, e vimos trabalhando sob diversas formas a manutenção desse patamar que nós entendemos como confortável.

Para finalizar, antes de devolver a palavra para o Kakinoff, eu gostaria de colocar que nós estamos revendo o *guidance* neste momento. Então, fundamentalmente, estamos reportando um crescimento de PIB menor, e isso está afetando o Brasil como um todo, não só a nossa indústria. Estamos saindo de um patamar de 3%, 4%, para um patamar que entendemos que vai ficar mais perto de 2%. Dada a elasticidade dessa indústria, isso afeta a nossa demanda.

Estamos revendo também a questão da oferta, como foi bem dito mais cedo. Estamos adequando a oferta para essa nova realidade, de crescimento mais modesto. Se anteriormente estávamos trabalhando com alvo de -2%, agora nós podemos aprofundar esse corte até -4,5%, fruto, de novo, desse cenário.

A taxa de câmbio, que é um componente muito importante para nós, porque afeta cerca de 55% das nossas despesas, estamos vivendo em um cenário onde a média do ano estaria próxima a R\$1,80, agora para um cenário onde o câmbio médio do ano estará perto de R\$2. Mas de novo, gostaríamos de reforçar a questão que estamos mantendo o CASK ex-combustível, que é aquela parcela de custo que nós influenciemos fortemente, nos mesmos patamares de anteriormente. Ou seja: nós estamos mantendo esse mesmo *range* entre 9 e 9,6, depois de um 1S onde nós conseguimos entregar 9,3.



Em resumo, o desaquecimento da economia interna, a pressão do câmbio e maiores custos com combustível e tarifas aeroportuárias nos levaram a essa revisão. Neste momento, estamos indicando para o ano uma margem negativa. Não estamos dizendo exatamente qual é o *range*. Entendemos que o cenário ainda apresenta alguma volatilidade do ponto de vista macroeconômico, e estamos também colocando que faz parte do *guidance* dizer que o 2S será melhor que o 1S.

Dito isso, eu devolvo a palavra para o Kakinoff para ele poder fazer as considerações finais, e aí partimos para a sessão de perguntas e respostas.

Paulo Kakinoff

Antes de abrir a sessão de perguntas e respostas, eu só queria deixar registrado que a nossa estratégia e o modelo de baixo custo da Companhia são os mesmos, e vão permanecer com a nova gestão, e com o compromisso dessa gestão de buscar obsessivamente as oportunidades de mais redução de custos e de racionalização que se apresentaram. Nós continuamos também reforçando nossos fundamentos na busca de um melhor resultado através da ampliação do portfólio de serviços oferecidos aos nossos.

A nova realidade do cenário macroeconômico impactou negativamente a indústria de aviação doméstica, isso é fato, e nós, em resposta a esse cenário, temos o DNA de baixo custo da GOL, nossas posições estratégicas nos principais aeroportos do País, a forte posição de caixa da Empresa e o dinamismo no dimensionamento da nossa oferta doméstica.

Esses são os principais *drivers* da estratégia da GOL, e nesse semestre em que a Companhia divulga uma redução ainda mais forte da oferta, de até 4,5% de assentos no mercado doméstico, também reforçamos nossa expectativa de crescimento nas taxas de ocupação, conforme temos verificado já no 2T, logo após as medidas de racionalização que foram tomadas.


Em relação à Webjet, conseguimos registrar mais de R\$48 milhões em sinergias das ações que foram coordenadas até agora, desde o final de 2011. Esses resultados vêm especialmente da busca das duas companhias de adoção das melhores práticas presentes em ambas. Temos intensificado essas ações, à busca de replicarmos os benchmarks presentes nas duas empresas bilateralmente

Com o objetivo de aumentar o reconhecimento dos nossos principais clientes e ampliar as alternativas estratégicas da GOL, estamos elegendo o Smiles como o nosso projeto prioritário.

Esses projetos estão interligados, obviamente, com destaque para outro que vem materializando todo o seu potencial, e ainda há muitas oportunidades para as duas empresas, que vem juntamente do acordo comercial com a Delta. Nós estamos ampliando a abrangência de voos que oferecem os serviços de venda a bordo, contribuindo também para a estratégia de crescimento das receitas auxiliares.

Finalmente, outra ação implantada recentemente e que teve ótima reação do mercado, muito promissora também para novas ações e projetos nesse mesmo sentido, foi a venda das primeiras fileiras dos assentos em voos da Ponte Aérea com a poltrona do meio vaga, que nós anunciamos há duas semanas e temos tido total ocupação desses assentos especiais.

Nesse cenário desafiador, nosso perfil proativo, ágil e dinâmico tem se confirmado como a chave para o retorno da rentabilidade, e vamos continuar exatamente neste caminho.



Eu gostaria de agradecer a todos vocês pela participação e dar início à nossa sessão de perguntas e respostas

Eduardo Couto, Goldman Sachs:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas, dois pontos que eu queria focar. Um é com relação à parte de *yield*. Temos visto ainda uma recuperação bem pequena na parte de *yield* no 2T, e mais recentemente, agora no início de agosto, a GOL tem entrado com umas promoções bem agressivas. Quando olhamos o website, vemos passagens sendo oferecidas a R\$39, Ponte Aérea sendo oferecida a R\$99. Eu queria ouvir de vocês se a estratégia de recuperação de *yield* mudou ou se isso é só uma promoção pontual. Queria ouvir um pouco do que podemos esperar de recuperação de tarifas para o 2S.

Paulo Kakinoff:

Bom dia, Eduardo. A estratégia comercial, temos alguma limitação para dar *disclosure* completo, obviamente porque ela se constitui em um diferencial estratégico para nós. Mas respondendo objetivamente a sua pergunta, essa estratégia visa justamente capturar consumidores de *yields* maiores dentro do segmento de consumo que nós temos aqui na Empresa.

Como você conhece bem, nós temos no portfólio de clientes comportamentos distintos de compras em relação à antecedência da aquisição da passagem em comparação à data do voo efetivamente.

O que nós temos buscado com essa estratégia é de reforçar o nosso posicionamento *low cost*, *low fare*, tendo maior estabilidade na oferta de tarifas atraentes, direcionando um maior aproveitamento da nossa capacidade, mas obviamente um maior aproveitamento da nossa capacidade com consumidores que conferem à Empresa *yields* maiores.

Então, a nossa expectativa é não de alterar a estratégia de aumento de *yield*, mas de intensificá-la e acelerá-la. É assim que foi elaborada essa nova política de comercialização, esse aprimoramento da nova política de comercialização.

Em síntese, ela dará maior estabilidade à nossa oferta tarifária ao longo do período de comercialização antes da efetivação do voo, em comparação com a data da compra, da aquisição, visando atrair clientes de segmentos que conferem à Empresa *yields* maiores.

Eduardo Couto:

Então vocês não estão esperando nenhuma queda de *yield* ano contra ano no 2S. É mais ou menos isso, Kakinoff?

Paulo Kakinoff:

No que diz respeito à nossa estratégia, aos fatores ligados à nossa estratégia de comercialização, não. Ao contrário: nós estamos implementando essa política com o objetivo de maximizar o *yield*. Mantendo-se estáveis os parâmetros utilizados para o nosso planejamento, parâmetros macroeconômicos, custo, combustível e taxa de câmbio, não esperamos nenhuma deterioração do nosso *yield* em comparação com o ano passado.



Eduardo Couto:

OK. E só um segundo ponto, falando um pouco da parte de custo. Nós temos visto um pequeno arrefecimento do preço de combustível. Se vocês pudessem dizer mais ou menos o quanto vocês acham que o combustível já caiu agora no início do 3T contra os preços que vocês praticaram no 2T.

E, também, falando um pouco de *CASK ex-fuel*, acabou sendo um *CASK ex-fuel* bem alto, por volta de R\$0,10. Vocês acham que é possível trazer esse *CASK ex-fuel* para a casa de R\$0,09? O *guidance* de vocês está entre R\$0,09, R\$0,096. Como é que vocês veem a trajetória do *CASK ex-fuel* nos próximos trimestres, mesmo com esse câmbio ainda um pouco ainda pressionado?

Edmar Lopes:

Bom dia. Para julho, já vimos que o preço do combustível baixou perto de 8% a 9%. Lembrando sempre que isso é a combinação do efeito do combustível propriamente dito e do câmbio. Para agosto, que nós saberemos o preço daqui a pouco, a nossa expectativa é que suba um pouco.

Resumo da história: a nossa expectativa daqui pra frente é que ele não repita os R\$2,40 do mês de junho, mas que se estabilize em um patamar mais alto, no caso aqui de R\$2,20, o que nós temos hoje. Lembrando sempre que a volatilidade dos últimos três meses, tanto do câmbio quanto do USD, elevou o patamar do combustível de R\$2,15 para R\$2,40. Essa é a primeira parte da sua resposta.

Quando falamos de *CASK ex-fuel*, tem que lembrar, e falamos esse valor um pouco mais cedo no *call* com os jornalistas, que os custos de reestruturação ligados a pessoal durante o trimestre foram da ordem de R\$20 milhões a R\$25 milhões.

Esse fato isolado, não falando de mais nenhuma outra variável de adequação, já traria o nosso *CASK ex-fuel* total para baixo de R\$0,10. Nós entendemos que isso é fruto do trabalho que a Companhia vem fazendo ao longo dos últimos meses, e vimos mantendo o *guidance* entre R\$0,09 e R\$0,096 mesmo com esse cenário mais adverso.

Então, respondendo a sua pergunta, sim, o 2S será melhor que o 1S, e hoje, com tudo que sabemos, temos condição de dizer que vamos entregar o *CASK* dentro do *range* que estamos colocando, trazendo para a conta um *CASK*, de novo, para perto de R\$0,09, R\$0,093, R\$0,095, dependendo da produção de cada trimestre daqui para frente.

Nicolai Sebrell, Morgan Stanley:

Bom dia. Vocês poderiam falar um pouco sobre a possibilidade de fazer uma oferta de *equity*, uma *follow-on offering* para fortalecer a sua posição de caixa? Na verdade, me parece que vocês não necessariamente precisam de caixa, mas gostaria de ouvir o seu ponto de vista. Qual pode ser o tamanho da oferta? O que você acha?

Edmar Lopes:

Do ponto de vista de caixa, você lembra que nós vimos colocando ao longo dos últimos tempos que essa é uma prioridade nossa, estratégica, entendendo que temos que manter o nível de caixa elevado.

O que vimos fazendo ao longo dos últimos dias? Nós vimos reforçando, através de diversas alternativas, seja de mercado de capitais, como emitimos um *bond* garantido agora no final de julho, de U\$40 milhões aproximadamente, seja trabalhando prazo de pagamento com fornecedores, que também temos feito isso.

Fundamentalmente, temos parceiros, como a Petrobras, que tem nos ajudado.

Mas, neste momento, não enxergamos no curto prazo nenhuma possibilidade de fazer um *follow-on*. Isso é em relação à sua pergunta sobre *follow-on* no curto prazo.

Entretanto, como sempre dizemos, somos uma Companhia que fica olhando tudo o tempo todo. Então, estamos olhando também, do ponto de vista de reforço do caixa, alternativas comerciais junto a parceiros nossos, e se o mercado de capitais melhorar de uma maneira geral, poderemos entender que talvez seja o momento de acessar, seja o mercado de dívidas, seja o mercado de *equity*. Neste momento não tem nenhuma decisão tomada, e nenhuma sinalização sobre esse aspecto.

Nicolai Sebrell:

Ótimo. Obrigado.

Bruno Amorim, Santander:

Bom dia. Obrigado pelo *call*. Minha pergunta é com relação ao *outlook* para o 2S. Nós vimos no 2T o RASK crescendo 6%, eu queria saber se, no entendimento de vocês, podemos ver um crescimento de *double digits* no 2S como resultado da reconfiguração da malha da GOL.

E queria saber também se vocês poderiam nos dar uma ideia sobre o que pode acontecer com o CASK no 2S; assumindo que o câmbio e o petróleo continuem nos níveis atuais, se podemos ver o CASK caindo e relação ao que ele foi no mesmo período do ano passado ou se ele deve ficar mais próximo dos níveis atuais. Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Em relação ao RASK, não temos previsão de crescimento *double digits* no 2S. Em função especialmente das projeções no cenário macroeconômico, não há uma indicação de crescimento significativo na demanda do setor.


Já em relação ao CASK, o efeito que devemos ter é aquele já mencionado na pergunta anterior, do CASK *ex-fuel*, de estarmos no *guidance* que foi divulgado. Isso representa a totalidade do potencial de redução de CASK que nós enxergamos neste momento.

Bruno Amorim:

Muito obrigado. Levando isso tudo em consideração, quando vocês dizem que para o ano a margem deva ser negativa, isso incluiria uma margem negativa no 2S ou não necessariamente? Vocês acham que tem chance de conseguirem reportar uma margem operacional e uma margem EBIT positiva no 2S?

Edmar Lopes:

Bruno, neste momento existe a possibilidade de haver uma margem perto de *breakeven* no 2S. Entretanto, o que estamos colocando, e por isso que não demos *range* deliberadamente, é que



ainda precisamos que algumas variáveis macroeconômicas se mexam, se consolidem favoravelmente à indústria para podermos afirmar isso categoricamente.

O que estamos dizendo é que o 2S será melhor e que a margem do ano será negativa, muito influenciada pelo resultado do 1S.

Paulo Kakinoff:

O delta de volatilidade que temos hoje, o *range* de volatilidade nos permite assumir como possível um resultado próximo ao *breakeven*, mas justamente essa variação do *range* de volatilidade que não nos dá nenhum conforto de estabelecer um *outlook* de resultados mais preciso neste momento.

Bruno Amorim:

Perfeito. Muito obrigado.

Renato Mimica, BTG Pactual:

Obrigado. Bom dia. Tenho algumas perguntas relacionadas ao *outlook* de *supply*. Falando primeiro dessa revisão do *outlook* de redução de capacidade de vocês, eu queria entender um pouco de onde viria especificamente essa redução de capacidade. Pelo meu entendimento, implica em uma cada forte de ASKs no 2S. E eu queria entender também qual é o limite para vocês continuarem nessa tendência de redução; a partir de que momento que esta diminuição, provavelmente de *block hours* que vocês devem realizar, começa a trazer perdas marginais para a Companhia em termos de *asset turnover* etc.? Seria essa a primeira pergunta.

E se vocês pudessem 'linkar' isso com qualquer coisa que vocês pudessem falar de *outlook* de capacidade para 2013, se essa tendência de redução de ASK deve persistir no mercado doméstico vinda do lado da GOL.

Paulo Kakinoff:

Essa redução de oferta que estamos projetando para o 2S é o resultado da racionalização da frota que nós já implementamos. Ela tem a combinação de substituição de aeronaves, especialmente entre Webjet e GOL, substituição de aeronaves do modelo 300 para 700 e 800, e simultaneamente a devolução desses 300, o que faz com que tenhamos um impacto de redução de ASK total dentro daquele *guidance* que apresentamos agora, de -2% a -4,5%, ainda dentro de um *range* porque obviamente a malha é dinâmica e podemos ter o aproveitamento de uma ou outra aeronave, 700 ou 800, entre esses de maior ou menor etapa média, o que daria a avaliação no ASK.

Nós não estamos prevendo nesse 2S maiores reduções de frota total do que nós temos. Então, essa variação de ASK se dará basicamente pela aplicação da frota atual na malha, que é mensalmente revisada. Não há nenhuma previsão de redução adicional de oferta.

Edmar Lopes:

Mimica, só para lembrar que no trimestre passado nós publicamos o plano de frota incluindo a devolução dos aviões da Webjet, onde temos trabalhado fortemente, e é fundamentalmente daí que virá a redução da nossa oferta.



Paulo Kakinoff:

Para 2013, ainda não temos a previsão para passar neste momento de dimensionamento da frota.

Renato Mimica:

Está ótimo. Obrigado. Só um *follow-up* ainda no sentido de *supply*, se vocês pudessem colocar a perspectiva da GOL no cenário competitivo, especialmente no que se relaciona com os menores *players*. Até como vocês mostraram na apresentação, os ASKs de *players* como Avianca, Brasil e Azul, continuam crescendo fortemente. Nessa sua estratégia, vocês continuam trabalhando com cenário de contínua adição agressiva de capacidade desses *players*? E como isso pode afetar a estratégia de recuperar a rentabilidade de vocês olhando para 2S13?

Vocês têm observado que esses *players* menores particularmente têm sido mais agressivos em termos de *yield*? Até os *load factors* ainda resilientes, apesar da adição de capacidade deles, mostram que a tendência de *yields* deles talvez não seja tão para cima assim. Queria saber qual é a opinião de vocês em relação a isso também, por favor.

Paulo Kakinoff:

Renato, temos observados, e prevemos sim um aumento contínuo da oferta desses *players*, porém dedicado a um perfil de aviação mais regional, o que dificulta, inclusive, a comparabilidade de *yields* e estratégia de comercialização.

Nós vemos isso ainda mais claramente quando comparamos a presença desses *players* nos principais aeroportos operados hoje pela GOL versus o investimento que eles mesmos têm feito em voos em trechos que são basicamente constituídos por aeroportos menores, ou claramente de aviação regional.

Então, acreditamos, como observadores de mercado, que há uma tendência sim de aumento da oferta, porém, direcionada a esse segmento da aviação que não é necessariamente, ou exatamente, o segmento de concentração das operações da GOL.


Renato Mimica:

Está ótimo, Kakinoff. Então, acho que é justo concluir hoje que o cenário de preços no mercado doméstico está evoluindo de forma saudável na cabeça de vocês, hoje não tem grande pressão competitiva na opinião da GOL.

Paulo Kakinoff:

Nós temos obviamente uma pressão competitiva, o mercado é claramente distribuído hoje entre três grandes clientes, mas não faz o menor sentido, ao nosso ver, hoje falar apenas de dois *players*, são três, o que já é o suficiente quando fazemos qualquer comparação com o mercado de aviação no mundo todo.

O ambiente é de intensa competição, e basicamente constituído por dois ou três *players* nos principais mercados mundiais, especialmente quando falamos de mercados domésticos, e o Brasil não é diferente nesse aspecto.



Quando falamos de crescimento futuro, estamos falando de um crescimento dedicado aos mercados regionais, porém esses *players* estão também presentes nos mercados onde atuamos fortemente.

Então, não há nenhuma indicação de recuperação constante de *yields* por conta de racionalização de tarifas ou aumento significativo das tarifas, porque o ambiente competitivo não permite.

Por outro lado, quando fazemos uma comparação das pressões sobre o setor, sem dúvida alguma os fatores exógenos que influenciam no CASK hoje são muito mais agudos do que a competição pela precificação das tarifas.

Renato Mimica:

OK. Obrigado pelas respostas. Boa tarde.

Sara Delfim, Merrill Lynch:

Bom dia a todos. As minhas perguntas na verdade já foram respondidas, mas só aproveitando que vocês estão na linha, acho que fica evidente o descasamento que vocês têm de ativos em USD e passivos em USD. Acho que o real foi o maior culpado pela queda na rentabilidade.

Vocês estão ganhando mais foco, estão incrementando a estratégia de crescer as receitas em USD, seja a própria GOL iniciando novas rotas e frequências, ou algum tipo de aliança mais específica? Existe hoje um trabalho dentro da Empresa para tentar melhorar esse casamento de moedas? Seria essa é a minha pergunta, obrigada.

Paulo Kakinoff:

Estamos em duas frentes. Na questão da expansão, nós iniciamos há três semanas novas rotas internacionais, fundamentalmente na América do Sul; nós temos observado todas as oportunidades de expansão para os mercados internacionais, em linha com a estratégia que a GOL já vem adotando há anos, de crescimento orgânico nessa direção; e também o investimento no desenvolvimento do programa Smiles, que obviamente nos ajuda nessa equação das receitas em Reais versus receitas em USD.

Sara Delfim:

Ótimo, obrigada.

Pedro Balcão, Santander:

Bom dia. Eu tenho uma pergunta bem específica: na página 25 da apresentação, no canto inferior esquerdo, tem um gráfico onde aparecem R\$700 milhões de dívida de curto prazo. No entanto, no slide 28, aparecem apenas R\$450 milhões entre 2012 e 2014. Vocês poderiam explicar essa diferença?

Edmar Lopes:

Pedro, basicamente estamos falando de leasing financeiro. Na parte onde você vê R\$451 milhões, nesse slide não tem nada de leasing, só estamos tratando de dívida financeira propriamente dita. Essa é a diferença.

Pedro Falcão:

OK. Eu não tinha percebido. Eu tenho também uma pergunta bem operacional, que é uma dúvida minha: na Ponte Aérea vocês anunciaram aquela oferta com assento vazio ao lado. Isso não é uma estratégia bem diferente do que seria uma estratégia de *low cost*?

Paulo Kakinoff:

Boa tarde, Pedro. Essa estratégia se dá em relação à ocupação da aeronave, ao tipo de equipamento que utilizamos na Ponte Aérea. Esse equipamento já tem uma limitação natural de ocupação em função das características técnicas de operação; ou seja, ele viaja na Ponte Aérea de qualquer maneira com um número de ocupação limitado em relação a todos os assentos disponíveis.

O que nós fizemos foi alocar esses assentos para as sete primeiras fileiras, assentos que viajariam vazios de qualquer maneira, e estamos, então, transformando esse passivo de assentos em uma ponte de receita auxiliar, de receita adicional, alocando nas poltronas centrais das primeiras fileiras e oferecendo um produto diferenciado na ponte área para os nossos clientes, o que obviamente representa uma receita auxiliar interessante para nós.

Pedro Falcão:

OK. Bem interessante. Obrigado.

Victor Mizusaki, UBS:

Bom dia. Duas perguntas, a primeira com relação à capitalização da Companhia: existe algum plano de IPO do Smiles? Como o Smiles dentro da estratégia pode contribuir para reforço de caixa?

E a segunda pergunta, a Companhia tinha um *target* de ROE de mais ou menos 25%. Dadas essas mudanças que aconteceram agora no 2T, em quanto tempo o management espera atingir esse nível de rentabilidade? Obrigado.


Edmar Lopes:

Boa tarde, Victor. Sobre o Smiles, vou repetir o que vimos dizendo ao longo dos últimos meses: é um projeto prioritário da Companhia, e estamos trabalhando para transformá-lo em uma unidade de negócios totalmente forte e capaz para, ao final de 2012, tomarmos a decisão do que faremos dali para frente.

A primeira decisão, e a mais importante, como o Kakinoff falou mais cedo, é de reportar o programa e ampliar as iniciativas, de maneira que o programa ajude a Companhia.

Então, neste momento não tem nenhuma decisão sobre IPO. A decisão continua a mesma, de reforçar o Smiles como unidade de negócios que ajuda bastante o negócio da GOL. Essa é a primeira resposta.

A segunda, o Smiles pode ajudar a Companhia como já ajudou no passado em relação à liquidez, à capitalização, como ocorreu em 2009, por exemplo, com uma venda antecipada de



milhas. Isso é uma coisa que podemos vir a trabalhar também como uma alternativa, de novo, onde o Smiles e a GOL complementarmente se ajudam.

Só para colocar que neste momento, do ponto de vista de IPO não tem nenhuma decisão, do ponto de capitalização nós estamos trabalhando em uma série de frentes, mas não temos, como eu disse mais cedo, nenhum *follow-on*, nada programado para o curto prazo. Mas lembrando sempre que olhamos tudo o que acontece.

Victor Mizusaki:

OK. E com relação ao *target* de ROE?

Edmar Lopes:

Nós vamos revisitar o nosso planejamento de longo prazo agora nesse 2S, e então vamos ver 2013, 2014, que já inclui a Copa do Mundo, e quem sabe chegamos a 2016, concluímos as Olimpíadas, e vamos rever isso do ponto de vista de nova realidade de demanda e nova realidade macroeconômica, e voltamos a falar daqui a algum tempo.

Neste momento, mantemos a intenção de voltar aonde estávamos, mas precisamos de um pouco mais de tempo para darmos um pouco de informação mais precisa para vocês sobre prazo.

Victor Mizusaki:

OK. Obrigado.

Operadora:

Obrigada. A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaria de passar a palavra GOL para as considerações finais.

Paulo Kakinoff:

Obrigado a todos pelo *call*, pela atenção. Reforçamos nossa disponibilidade aqui a qualquer momento que vocês precisarem, basta acessar-nos diretamente. Muito obrigado, boa tarde a todos.

Operadora:

Obrigada, a teleconferência dos resultados do 2T12 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.”