

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



#### **Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da GOL Linhas Aéreas Inteligentes referente aos resultados do 4T14. Estão presentes hoje conosco os senhores: Paulo Kakinoff, Presidente; Edmar Lopes, Vice-Presidente Financeiro e de RI; e Eduardo Masson, Diretor Financeiro e de RI.

Informamos que este evento está sendo gravado e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da GOL Linhas Aéreas Inteligentes. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando asterisco zero.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via *webcast*, podendo ser acessado no endereço [www.voegol.com.br/ri](http://www.voegol.com.br/ri), onde se encontra disponível a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento. Lembramos que os participantes do *webcast* poderão registrar, via website, perguntas para a GOL Linhas Aéreas Inteligentes que serão respondidas após o término da conferência pela área de RI.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência relativas às perspectivas de negócios da GOL Linhas Aéreas Inteligentes, projeções, metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Administração da Companhia bem como em informações atualmente disponíveis para a GOL. Considerações futuras não são garantias de desempenho e envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores e analistas devem compreender que condições gerais, condições do setor e outros fatores operacionais podem afetar os resultados futuros da GOL Linhas Aéreas Inteligentes e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais condições futuras.

Gostaria agora de passar a palavra ao senhor Paulo Kakinoff, que iniciará a apresentação. Por favor, senhor Paulo, pode prosseguir.

#### **Paulo Kakinoff:**

Muito bom dia a todos, e obrigado por estarem conosco na teleconferência de resultados do 4T e do ano de 2014. Imagino que todos já estejam de posse da apresentação, através da qual discorreremos nossos comentários.

Em 2014, continuamos nossa trajetória de expansão das margens. Foi um ano de ambiente macroeconômico bastante desafiador e de alta volatilidade. Para a GOL, também foi um ano de significativas entregas, de acordo com nosso plano estratégico, e gostaria de detalhes algumas delas.

Começando nossa apresentação pelo slide número dois, no quatro à esquerda destacamos a desvalorização do Real em 13% na comparação anual, e até ontem mais 22% em relação ao final do ano passado, como o principal aspecto que caracteriza a volatilidade e a adversidade, quando se fala de setor aéreo, do macroambiente impactando nos resultados.

# Transcrição da Teleconferência Resultados do 4T14 31 de março, 2015



Essa depreciação do Real nos últimos meses resulta, evidentemente, em um novo patamar de câmbio e, conseqüentemente, um novo patamar de custos, que demandam ações ainda mais significativas e agudas da Companhia para combate.

Dentro de um cenário de incertezas políticas e baixo crescimento da economia, o 2S14 caracterizou-se pela forte queda no número de passageiros corporativos transportados e na demanda do setor em geral. Não obstante o fato de que a demanda cresceu, ela tem sido bastante impactada no que diz respeito à tarifa média.

Em relação ao combustível de aviação, a queda do barril de petróleo no mercado internacional foi de 45% no ano, tendo sido mais abrupta no último trimestre. No entanto, a precificação do querosene de aviação no Brasil tem uma defasagem no repasse de preços internacionais de, em média, 45 dias. Portanto, esse novo nível de querosene não impactou as despesas operacionais do ano passado.

No último item do quadro, a indústria manteve a oferta praticamente estável para o ano, e a GOL reduziu a capacidade doméstica em 1,7%, totalmente em linha com a política e a estratégia de forte disciplina na gestão da capacidade. A GOL continuou em 2014 e continuará em 2015 tratando o tema de capacidade como a principal ferramenta para maximização do *yield* potencial possível.

Evidentemente em um mercado definido, um mercado de menores demandas, a possibilidade de capturarmos *yields* maiores se reduz significativamente, e assim podemos compensar em boa parte através do aumento da ocupação, com o objetivo de maximizarmos o PRASK. Mas, para a Companhia, é muito importante deixar destacada essa questão da disciplina de capacidade e da priorização da captura do maior *yield* possível como prioridade número um no sistema de gestão das receitas da Empresa.

No lado direito do mesmo slide, temos os destaques da GOL, que, por sua vez, obteve conquistas muito importantes no ano. Mantivemos e ampliamos em 2014 a liderança em passageiros transportados no Brasil, com mais de 3,5 milhões à frente da segunda colocada no mercado doméstico. Como dado estatístico relevante, e até mesmo interessante, a GOL no ano passado quebrou os recordes diários, mensais e anuais de transporte de passageiros por uma única companhia aérea na história da aviação brasileira.

Pelo segundo ano consecutivo, também fomos líderes em vendas para clientes corporativos com mais de 30% do mercado de passageiros a negócio, conforme dados publicados pela ABRACORP, a Associação Brasileira de Agências de Viagens Corporativas.

No ano de 2014, entregamos e melhoramos os produtos e serviços da GOL, promovendo uma experiência de voo ainda melhor, com o foco nos serviços, como, por exemplo, a expansão do GOL+ Conforto para 100% da malha doméstica, e desde 23 de fevereiro deste ano, também para 100% da nossa malha internacional.

Não há dúvidas de que essa reconfiguração do nosso produto se apresenta como o principal catalisador do resultado de performance no número de passageiros transportados que a GOL obteve no ano passado, os sucessivos recordes que eu havia comentado.

Em relação à malha aérea, aumentamos nossa conectividade e destinos. Lançamos durante o ano novos voos para o Chile, para Miami, de Viracopos, e Punta Cana, que fazem parte da estratégia da GOL de fortalecer a participação de receitas em outras moedas. Voltarei ao tema um pouco mais tarde.

# Transcrição da Teleconferência Resultados do 4T14 31 de março, 2015



No mercado doméstico, adicionamos novos destinos regionais – Carajás e Altamira, no Estado do Pará – e passamos também a operar para Caldas Novas, importante polo turístico; além de mais um aeroporto em São Paulo, o de Viracopos.

Na classificação dos aeroportos regionais, conforme aquela aventada pelo poder concedente na política de expansão da aviação regional, a GOL alcançou 22 destinos e é a companhia que transporta o maior número de passageiros nessas rotas, entre todas que operam no mercado brasileiro.

Um dado estatístico também relevante é que, nos 14 anos da GOL, em média, a Companhia abriu dois novos destinos regionais ao ano, e assim continuaremos também ao longo de 2015, ampliando a nossa malha e a nossa base. Ao todo, já são 71 destinos, sendo 15 internacionais, em 11 países, e 56 destinos nacionais. Em 2015, já anunciamos mais um destino internacional – Tobago – e dois destinos regionais – Juiz de Fora e Ribeirão Preto.

Passando para o próximo slide, de número três, a GOL atingiu R\$10 bilhões de receita, uma marca que nos coloca em uma marca que nos coloca em um novo patamar de empresas com crescimento de mais de 24% desde 2012, e 12,4% em relação a 2013. Este ano, alcançamos 12% das receitas em moeda estrangeira e 10% de receitas auxiliares.

É importante destacar que este crescimento das receitas em moeda estrangeira se dá na combinação de ampliação da nossa própria malha com a ampliação do número de parceiros em *code share*, uma vez que essas receitas também se dão em moedas internacionais.

Em nosso plano estratégico, denominamos 2014 como o 'ano de altitude', com expansão da margem operacional e, conseqüentemente, geração de caixa operacional neutra, dois itens que foram plenamente alcançados, como vamos detalhar a partir de agora.

O lucro operacional registrou R\$505 milhões, um crescimento de 90% em relação a 2013, o maior dentre as companhias aéreas brasileiras dos últimos três anos. Desde 2012, a margem EBIT ampliou-se em 16,2 p.p., e, em comparação a 2013, 2 p.p., alcançando 5% do ano, exatamente no meio do *guidance* que havíamos divulgado ao mercado no começo do ano passado.

No próximo slide, número quatro, no lado operacional, temos um dos principais ativos da GOL: a gestão flexível da oferta doméstica. Demonstramos de forma gráfica os últimos 14 meses de operação, onde podemos ver um considerável nível de redução da oferta nos meses de baixa temporada, e uma ampliação de 31% do tamanho da Empresa para as operações de alta temporada.

Seguramente, uma das maiores variações de oferta em uma mesma empresa dentro de um ano operacional que se tem notícia no mercado de aviação mundial. Esse aspecto faz com que a Empresa tenha condições de reduzir significativamente seus custos, justamente para enfrentar os meses de menor demanda e capturar a maior quantidade de clientes com tarifas superiores nos meses de maior demanda.

A margem EBIT da GOL quando comparada com seu principal competidor no Brasil chega a ser 14x maior em termos absolutos, e atribuímos boa parte desse ganho a essa capacidade de variação do tamanho da Empresa.

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



Essa flexibilidade nos permite capturar os ajustes com muita rapidez, sem perder de vista o foco na disciplina da capacidade total da Empresa. Como resultado disso, apesar da enorme variação ao longo do ano, a oferta em 2014 foi reduzida em 1,7%.

Passando para o slide número cinco, a indústria cresceu 5,8% em RPK, e a GOL capturou 49% do crescimento do ano, registrando um aumento de 8% na demanda doméstica em comparação a 2013. A taxa de ocupação da indústria ampliou 3,7 p.p., e a GOL 7 p.p. frente a 2013, atingindo 77,8%.

Conseqüentemente, no slide número seis, destacamos que a GOL ampliou a liderança em número de passageiros embarcados no mercado brasileiro. Segundo dados da ANAC, atingimos mais de 35,5 milhões de clientes em um único ano. Este crescimento representa quase 10% em relação a 2013, e 3,5 milhões de passageiros a mais que nosso principal concorrente, praticamente um mês a mais de vendas.

Em 2014, a GOL foi líder em número de passageiros a segunda maior em RPK, com 36% do mercado, como detalhado no próximo slide. A GOL é uma das duas únicas empresas do mercado nacional que ampliaram a participação de mercado no ano anterior. A outra foi a Avianca, ambas com crescimento de 1 p.p.

Passando para o slide número oito, demonstramos o contínuo crescimento dos indicadores de receita, mesmo com um 2S extremamente desafiador. Pudemos observar que a já mencionada redução do número de clientes corporativos impossibilitou uma evolução ainda maior desses indicadores. Mesmo assim, o PRASK cresceu quase 12% na comparação anual, e mais de 32% desde o início do nosso chamado plano de voo.

Em 2014, a taxa de ocupação cresceu 7 p.p., balanceando o desafio de manutenção dos *yields*, quando esses se apresentaram com menor fôlego de crescimento, registrando alta de 1,4% frente ao ano anterior.

No slide número nove, mostramos o resultado do trabalho do nosso time no aumento da eficiência e produtividade da GOL. Nas frentes lideradas para redução de custo e aumento da eficiência, a GOL também apresenta conquistas importantes.

O índice de receita líquida por colaborador evoluiu 62% desde 2011. O mesmo comportamento é visto no indicador de demanda por assentos sobre o número de funcionários, que é 37% acima na mesma base de comparação.

No campo operacional, a GOL também apresentou evoluções constantes, tendo impulsionado a geração de receita por voo em 37% e aprimorado o índice de consumo de combustível por RPK em quase 14% nos últimos quatro anos.

No slide número dez, vemos os resultados de nossa estratégia de expansão internacional. Continuamos fortalecendo nossas receitas em moedas estrangeiras, em linha com o planejamento estratégico da GOL.

No ano, implementamos a parceria com a Aerolíneas Argentinas, com o *code share* bidirecional; e aumentamos as frequências internacionais com os novos voos para Chile, Miami e Punta Cana. Essas frentes elevam nossas receitas em outras moedas para a marca próxima de R\$1,2 bilhão. Esse valor representa uma fatia de 12% das receitas líquidas totais para 2014, uma evolução de mais de 5 p.p. em dois anos, e um crescimento de mais de 46% na comparação anual.

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



As taxas de ocupação dos voos internacionais também apresentam uma evolução de quase 8 p.p. na comparação ano contra ano, atingindo um patamar de 70%.

Em 2015, continuamos buscando parcerias que proporcionem cada vez mais benefícios aos nossos clientes, e já anunciamos mais três novos acordos de compartilhamento de voo na forma de *code share*: Copa, Korean e Air Canada.

Lembrando que todos esses acordos de *code share* contribuem para expansão das nossas receitas em moedas internacionais, o que nos permite continuar validando a projeção da Empresa de alcançar o patamar de aproximadamente 17% das receitas totais serem em moedas internacionais entre os anos de 2016 e 2017.

O slide número 11 traz novamente uma demonstração bastante sumarizada das iniciativas que a GOL tem implementado com foco a aprimorar de forma significativa a experiência de voo e atendimento aos nossos clientes. Desde a compra da passagem até a conclusão do voo, incluindo a avaliação por parte desse consumidor, a GOL acompanha atentamente a evolução das necessidades dos passageiros para aprimorar os seus serviços.

Como já destacamos cada ponto detalhadamente no trimestre anterior, gostaria de apresentar mais um lançamento, de uma funcionalidade inédita na aviação: a combinação da geolocalização com as informações de tráfego momentâneas.

No próximo slide, temos uma ilustração dessa nova funcionalidade. A partir da sua localização, ou da localização monitorada através do telefone celular do cliente, podemos identificar sua posição geográfica e combinar essas informações com as informações relativas ao tráfego par ao aeroporto onde o voo do cliente terá decolagem no horário previsto.

Através dessa informação, evidentemente podemos oferecer ao cliente, de forma proativa, as notificações com alternativas para novos voos, caso o aplicativo esteja indicando que ele não chegará a tempo para sua viagem.

Além de oferecer um serviço de maior conveniência, este aplicativo também nos permite liberar o assento para venda de última hora no balcão e, ainda assim, garantir a operação com a máxima pontualidade.

Já antecipando um resultado do ano acumulado, estamos no último dia do mês de março, a GOL conquista mais uma vez, nesse 1T15, a liderança nesse importantíssimo indicador para as atividades dos passageiros, em especial dos corporativos. Este aplicativo com o serviço de geolocalização é o mesmo aplicativo já disponível na GOL tanto para os modelos iOS quanto para o Android. Basta se fazer a atualização para a última versão.

No slide número 13, destacamos o mais importante evento para a GOL em 2015 até aqui: dia 21 de janeiro, anunciamos a proposta de uma nova estrutura societária, com aprimoramento também da governança corporativa. Em 23 de março, realizamos uma assembleia geral extraordinária para apresentação e aprovação dessa proposta, a qual obteve a presença de 82% dos acionistas que compõem o capital social e aprovação de 99% dos presentes; destacando que o voto dos acionistas controladores seguiu o voto dos minoritários, como já era anteriormente previsto.

Do lado esquerdo do slide, vemos o que a nova estrutura societária representa: o aumento dos direitos econômicos das preferenciais em 35x, combinado ao desdobramento da quantidade de

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



ações ordinárias na mesma proporção; o aprimoramento da governança corporativa; o *lock-up* para os acionistas controladores; e uma oferta pública no caso de aquisição superior ou igual a 30%.

Essa nova combinação, esse novo formato permite a ampliação, de forma extremamente significativa, das possibilidades de capitalização da Companhia, além de aprimorar ainda mais um dos grandes pilares da Empresa, que é o já alto e elevado patamar de governança corporativa.

Agora passo a palavra ao Edmar para apresentar os resultados financeiros do período. Por favor, Edmar.

#### **Edmar Lopes:**

Obrigado, Kakinoff. Bom dia a todos. Convido vocês a passarem para o slide número 15. Começarei basicamente falando da linha de receita. A receita no 4T14 veio no mesmo patamar de 2013, mostrando já um primeiro sinal desse desaquecimento da economia brasileira ao longo do último trimestre.

Importante ressaltar que, mesmo em um cenário desafiador, a receita total da Companhia avançou mais de R\$1 bilhão, crescendo pouco mais de 12%.

Do ponto de vista de resultado, é importante ressaltar que continuamos naquela tendência de apresentar resultados melhores a cada trimestre, e isso resultado em que quase dobramos o resultado operacional na comparação de 2014 com 2013, R\$505 milhões contra um resultado anterior de R\$266 milhões, mesmo com o Real se desvalorizando e o preço do combustível tendo ficado quase que 5% mais caro comparado ao ano anterior. É um cenário desafiador.

Do ponto de vista de EBITDAR, que nos traz a melhor *proxy* para geração de caixa da Companhia, mais uma vez um importante avanço, de quase 20%; atingimos R\$1,8 bilhão, o maior EBITDAR da Companhia em toda sua história em um fechamento anual.

Do ponto de vista de resultado financeiro, isso está bem explicado no nosso press release, na parte de demonstração financeira, temos a variação cambial pesando negativamente, fruto da desvalorização do Real no final do ano; e essa despesa não tem efeito caixa, como bem sabemos. E também houve a decisão da Companhia, ainda no 4T, de desmontar posições de hedge, principalmente de petróleo, uma vez que o cenário de baixa do preço se tornou mais longo; ou seja, antecipamos eventuais perdas que poderiam trazer impacto para 2015.

Lembrando, do ponto de vista da execução, mais uma vez apresentamos ASK em linha com o *guidance* inicial; no mercado doméstico, tiramos capacidade e mantivemos o número total de ASK da Companhia muito em linha, resultado do crescimento no mercado internacional.

Do ponto de vista de execução de RASK e CASK, ampliamos o spread, falaremos um pouco disso, tendo o CASK total avançado cerca de 10%.

Passando para o slide seguinte, 16, trazemos a evolução do resultado do trimestre na comparação com 2012 e 2013. Em dois anos, acrescentamos R\$611 milhões à receita e mais de R\$500 milhões ao resultado, mostrando de fato que a Companhia se encontra em outro patamar de execução. Lembrando, mais uma vez, que tudo isso foi conseguido em um cenário extremamente desafiador.

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



Na página seguinte, o Kakinoff já falou um pouco sobre essa questão da desaceleração econômica no último trimestre, mas fazemos um destaque especial na questão do *yield*. Na comparação anual do 4T, podemos ver neste slide que os *yields* já apontam uma queda de quase 9%. Essa queda foi compensada parcialmente pelo aumento da taxa de ocupação; mas, do ponto de vista de tendência, e o Kakinoff falará um pouco disso mais à frente, essa tendência de queda de *yield* permanece ao longo desse 1T. Esse é um importante destaque que gostaríamos de fazer.

Do ponto de vista de CASK, trazemos um detalhamento na página 18, mas fundamentalmente, o que percebemos aqui é o desafio de lidar com a inflação brasileira, onde há reajustes de salário anuais, que não se traduzem em aumentos de preço automáticos, e a incorporação de alguns aumentos de custos estruturais no nosso DRE.

Houve aumento da tarifa de pouso, houve aumento de adicionais de periculosidade por decisões trabalhistas, e isso tudo se reflete no aumento na comparação trimestral. E é importante destacar que, quando olhamos ano contra ano, baixamos o *ex-fuel* em cerca de 5%.

Como fruto dessa posição, e lembrando o que o Kakinoff falou no início, nossa vantagem competitiva em custo é muito relevante para nós. Vemos na página seguinte, 19, que a Companhia continua muito competitiva quando comparada às companhias da região que publicam os seus resultados. Ainda que haja algumas diferenças de malha e de frota, vemos que a GOL apresenta o valor do *ex-fuel* ajustado pela etapa média mais baixo de todas.

Passando para a página seguinte, 20, só para trazer o que está acontecendo com a evolução dos preços da ação versus o cenário de recuperação que temos trazido ao longo dos dois últimos anos. Nós largamos em 2012 com USD de R\$2, hoje estamos a mais de R\$3, mas ao final do ano passado eram R\$2,66, que foi a cotação do fechamento. Então, uma desvalorização do Real de 30% nesse período de tempo.

Ainda assim, trouxemos o EBITDAR da Companhia de um patamar de R\$258 milhões para o patamar de R\$1,8 bilhão, como já falei. Temos conseguido navegar, ou voar, mesmo em cenários turbulentos. A linha tracejada traz o que tem acontecido mais recentemente, mas a nossa confiança é alta, mais uma vez, em enfrentar esse cenário macroeconômico complexo.

Do ponto de vista de expansão de spread, na página 21, vemos claramente a mudança, estávamos com patamar negativo em 2012 e hoje estamos com um patamar positivo, um aumento muito importante de spread.

Em um cenário complicado, privilegiamos a liquidez. No slide 22, trazemos nossa posição em relação ao mercado, 25% de receita líquida dos últimos 12 meses como posição de caixa, é uma posição forte. Se vocês prestarem atenção, olharem em detalhes, na região, na América do Sul, não há nenhuma outra companhia com caixa maior do que 14% a 15%, o que, de novo, nos traz uma vantagem competitiva importante neste momento desafiador, como eu havia comentado anteriormente.

Falando de alavancagem e EBITDAR, a alavancagem vem se mantendo estável, depois de um momento muito relevante de queda, e isso está relacionado à questão do câmbio. O câmbio impacta nosso balanço, ele ajusta o MTM das dívidas, faz com que tenhamos parado a evolução do indicador de alavancagem.

Do ponto de vista de caixa, trazemos a evolução; lembrando que, no momento do IPO do Smiles, em 2013, estávamos muito fortes. Prevemos uma pequena redução ao longo deste ano. Então,

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



em vez de trabalhar com 25%, é possível que apresentemos números entre 20% e 25%, mas fundamentalmente isso está entendido como dentro do plano, essa posição de caixa para ser utilizada eventualmente em cenários adversos.

O nosso conforto em relação à atual, e mais que conforto, é confiança, diz respeito ao calendário de amortização, que podemos enxergar na página 24. No ano passado, alongamos vencimentos que ocorreriam em 2015. Estamos vendo que temos R\$347 milhões do Smiles, são R\$50 milhões por mês. Então, neste momento, o que estamos falando é de R\$350 milhões do final do ano, que já são R\$200 milhões, porque já houve o pagamento de três parcelas, e aí vemos que temos um cenário em que a Companhia, com os atuais recursos disponíveis, consegue lidar com seus compromissos financeiros, sem nenhuma necessidade maior de acessar o mercado.

Com isso, vou devolver para o Kakinoff para que ele fale um pouco de *guidance*, como foi o fechamento de 2014 e o que estamos enxergando no início de 2015. Kakinoff, obrigado.

#### **Paulo Kakinoff:**

Obrigado, Edmar. Falando um pouco sobre o resultado das projeções econômicas de 2014, atingimos uma margem operacional EBIT de 5%. Considerando o *guidance* original de março de 2014, 3% a 6%, e revisto durante o ano para o intervalo de 4% a 6%, entregamos um resultado que ficou na faixa superior do intervalo proposto.

Embora algumas premissas macroeconômicas tenham se distanciado do que prevíamos há um ano, conseguimos manter o controle da oferta doméstica e, ao mesmo tempo, expandir a nossa oferta internacional, alcançando os objetivos da Empresa.

No slide a seguir, utilizaremos as informações de tráfego, já divulgadas pela GOL e pela ABEAR, para ilustrar o cenário de 2015. No slide número 26, os números dos últimos 12 meses mostram a continuidade na gestão de capacidade. Reduzimos a oferta em 1,9%, a maior redução do mercado. Em termos de RPK, capturamos 42% da indústria.

No slide seguinte, vemos que a estratégia tem sido assertiva. A nossa taxa de ocupação apresenta o maior aquecimento da indústria. A nossa posição relativa de taxa de ocupação demonstra a priorização da GOL em capturar o máximo de *yield* possível em distintos cenários mercadológicos. O aumento do nosso market share no período apresentado tem como fundamento essa estratégia de crescimento saudável.

Ou seja, a GOL não hesitará em fazer reduções de capacidade, privilegiando a ampliação do seu *yield*. Acontece que o mercado nos oferece *yields* máximos em função do ritmo de atividade econômica.

O produto final que de fato nos interessa é a maximização do nosso PRASK, que é uma combinação de *yields* com *loads*. A GOL sempre utilizará ferramentas de ampliação dos seus *load factors*, na medida em que não for possível maximizar ou capturar *yields* maiores em função do arrefecimento econômico.

Essa flexibilidade já vem sendo construída pela Empresa ao longo de três anos, e utilizada de forma bastante eficaz para manter um ritmo de crescimento das nossas receitas por assento/km, o principal objetivo da Companhia. Mas é importantíssimo destacar que a prioridade é e continuará sendo maximizar os *yields* sempre que possível.



# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



Passando para o slide 28, para 2015, mantemos o compromisso já afirmado de não ampliação da oferta para o ano no mercado doméstico. Apesar do desafio que é apresentarmos uma banda na variável referente ao câmbio, estimamos que o USD médio do ano seja entre R\$2,95 e R\$3,15; lembrando que já transcorridos três meses deste ano, um trimestre, o USD médio acumulado até agora é de R\$2,85.

Para alcançarmos o pior cenário desse *guidance*, de R\$3,15, projetaríamos um USD para o último trimestre do ano na casa de R\$3,50, ao menos para fundamentar a base de cálculo para vocês dessa faixa, desse range de *guidance*. E o preço médio de combustível entre R\$2,10 e R\$2,30.

Com base nesse cenário, apresentamos uma margem EBIT entre 2% a 5% para o ano de 2015. Devido a esse cenário bastante volátil e complexo, vamos, a cada divulgação trimestral, comentar o nosso *guidance* no sentido de revalidá-lo.

A mensagem final que vemos no slide 29 mostra que manteremos o curso planejado em nossa estratégia adotada no plano de voo, que tem sido executada com total disciplina e comprometimento, resultando nos ganhos operacionais que a Companhia apresenta nesta teleconferência.

Eu gostaria de encerrar a apresentação, dando início à sessão de perguntas e respostas.

#### **Victor Mizusaki, Bradesco BBI:**

Bom dia. Eu tenho três perguntas, a primeira, voltando à discussão de *yield* do *guidance* de 2015, existe essa preocupação de que *yield* ao longo do ano possa ficar um pouco mais fraco do que foi 2014. O que vocês acham que pode mudar essa visão com relação a *yield* ao longo do ano? É mais competição, ou de repente é uma melhora do crescimento do PIB?

A segunda pergunta, falando um pouco mais de balanço, quando olhamos a questão de liquidez, sem dúvida a Empresa tem uma posição de caixa muito confortável versus o cronograma de pagamento da dívida, mas agora, no último trimestre, a Empresa acabou ficando com um PL negativo. Queria saber se isso tem alguma implicação do lado de dívida.

E a terceira pergunta é relacionada a FX. Quando olhamos a evolução de CASK, realmente a Empresa tem feito um trabalho muito bom ao longo do tempo, mas o FX acaba sempre capturando parte desse ganho operacional. Como vocês estão vendo a questão de crescimento de receita em USD para os próximos anos? Tem algum *target*?

#### **Paulo Kakinoff:**

Victor, bom dia. A recuperação do *yield* é basicamente em função de ambiente macroeconômico. O que de fato pode trazer uma variação no *yield*, tanto no sentido da recuperação quanto um agravamento ainda maior, são as condições do cenário macroeconômico, basicamente ritmo da economia no mercado brasileiro; eu diria até menos que o cenário competitivo, uma vez que a indústria tem convergido para um cenário maior de disciplina de capacidade.

Nós vimos isso em 2014, quando estávamos em uma indústria como um todo no mercado doméstico relativamente baixo, na casa de 0,9%. E apesar da oferta aparentemente crescente nesses dois primeiros meses do ano, deve-se destacar que, em relação ao ano passado, houve um deslocamento do principal feriado do 1T, que é o Carnaval, fazendo com que, evidentemente, por conta desse feriado, aumentasse a oferta no sistema.

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



Mas quando vemos as projeções futuras e inventários de venda para os próximos meses, há uma convergência do setor para um nível alto de disciplina de capacidade. Então, eu vejo que a questão do *yield* está muito mais ligada ao ritmo econômico do que efetivamente ao ambiente competitivo.

Eu vou pular o item dois, do PL e dos *covenants*, que o Edmar vai comentar. No item número três, que era relacionado às receitas em USD, continuamos com a mesma projeção de expansão das nossas receitas em moeda estrangeira, com o principal foco na combinação de ampliação das nossas rotas no mercado da América Central e América do Sul, onde a GOL já tem uma posição relevante e o mercado tem performado, em termos relativos, até melhor que o mercado doméstico, e também na expansão do *code share*; lembrando que as receitas também são dolarizadas em todos esses acordos e compartilhamentos de voos.

Uma terceira frente de iniciativa, é a ampliação das nossas vendas através do GDS, dos sistemas globais de distribuição. A GOL está neste momento abrindo também as vendas em oito países da Europa, o que evidentemente pode nos trazer até 1 p.p. a mais de receita nesse tipo de moeda.

Continuamos exatamente com o nosso plano na operação dos aviões que compõem a frota atual de um único corredor da GOL. Ainda há bastante potencial de ampliação para nós nesse cenário.

O Edmar comentará um pouco mais sobre essa questão do PL e dos *covenants*, e também sobre o novo cenário de capitalização para a Empresa em função da flexibilização que se obteve pela nova estrutura de governança corporativa. Por favor, Edmar.

#### **Edmar Lopes:**

Obrigado, Kakinoff. Bom dia, Victor. Sob a ótica de *covenants*, o PL negativo não tem nenhum impacto, seja do ponto de vista de *leasings* ou do ponto de vista de dívidas financeiras. Publicamos, isso é revisado pela nossa equipe e pela auditoria, e estamos em *compliance* com todos os *covenants* que existem aqui em relação a isso. Portanto, não se aplica.

Como o Kakinoff adiantou, temos uma boa notícia: temos, agora, desde a semana passada, a ferramenta que nos permitirá mais à frente lidar com essa situação, a nova estrutura societária.

Mais uma vez, e você é um dos que têm me pergunta repetidas vezes se tem alguma coisa no pipeline, não tem nada no pipeline. Depende de condições de mercado, mas temos agora mais uma ferramenta para lidar com essa situação.

#### **Paulo Kakinoff:**

Victor, a gol trabalhou nessa nova estrutura de forma muito intensa, juntamente aos escritórios que nos assessoraram, ao próprio banco que trabalhou conosco nos últimos seis meses antes da aprovação, e também buscávamos essa estrutura para flexibilização praticamente desde 2012. Essa é uma das principais ferramentas, da qual a Companhia não poderia prescindir, justamente para enfrentar cenários como esse e endereçar a questão do patrimônio líquido.

O Edmar foi muito bem quando colocou que, apesar de não termos absolutamente nada de curto prazo e definido, seguramente essa flexibilização terá um protagonismo nas ações de capitalização da Companhia daqui para frente.

# Transcrição da Teleconferência Resultados do 4T14 31 de março, 2015



**Victor Mizusaki:**

Está ótimo. Obrigado.

**Sara Delfim, Bank of America:**

Bom dia. Na verdade eu não tenho uma pergunta, é mais se vocês poderiam dar um pouco mais de *color* sobre a estratégia para o ano em relação a hedge de câmbio, de petróleo. Eu sei que no 4T vocês zeraram tudo, ou boa parte dos hedges de petróleo. Como estaria a estratégia agora para 2015?

**Paulo Kakinoff:**

Sara, bom dia. É bom ouvir uma voz feminina em um cenário tão masculino. Como você viu, fechamos o ano mais leves. Do ponto de vista de petróleo, temos procurado atuar junto com a Petrobras naquela estrutura de preço fixo. Também tínhamos essa estratégia no ano passado, o que aconteceu é que, na virada do ano, a própria Petrobras estava mais leve em fazer esse tipo de operação, então tivemos que partir para derivativos.

Então, número um, estamos explorando mais preço fixo; e número dois, temos andado mais leves, até porque o cenário de petróleo continua muito volátil. Ele abriu o ano, falando do Brent, a US\$60, veio para US\$50 e voltou para US\$60. Continua muito volátil.

Do ponto de vista de câmbio, também é uma posição que já vimos carregando há algum tempo, diminuímos nossa posição em derivativos porque temos mantido uma posição de caixa fora do Brasil em USD. Então é um hedge perfeito, estamos falando de um número entre US\$200 milhões e US\$300 milhões, dependendo do momento do ano. Entendemos que é mais conversador e é mais adequado a este momento de muita volatilidade.

Estamos operando muito próximo dos mínimos das políticas que publicamos; ou seja, 25% para os próximos três a seis meses. É o que temos andado, na média, nesse passado recente.

**Sara Delfim:**

E nesse produto de preço fixo com a Petrobras em Reais, vocês estão colocando algum *target* de que seja 20%, 30% do consumo, ou vai variando trimestre a trimestre, à medida que as coisas caminham?

**Paulo Kakinoff:**

Isso depende basicamente de duas coisas: número um, miramos os patamares da política, mas isso depende da disponibilidade da Petrobras também, porque a Petrobras também faz esse tipo de operação com outros *players* de mercado. E, adicionalmente, depende também de preço. Não é uma tomada automática. Nós tomamos essa posição desde que ela faça sentido na nossa visão de mercado.

Então, sim, podemos aumentar a posição, mas neste momento estamos leves quando comparados à média do ano passado.

# Transcrição da Teleconferência Resultados do 4T14 31 de março, 2015



**Sara Delfim:**

Se eu puder fazer mais uma pergunta, e até um gancho na pergunta do Victor, em relação à competição e *yields*, vimos entre o 4T e o começo de 1T empresas até menores, como Azul e Avianca, um pouco mais agressivas. Vocês estão sentindo que eles estão ficando mais racionais agora que o câmbio deu uma andada para perto de R\$3,25, R\$3,30, ou no geral está todo mundo um pouco mais agressivo em preço para esse começo de ano?

**Paulo Kakinoff:**

Sara, eu vou responder isso com um eufemismo, que é o máximo que eu posso me permitir de fazer comentários em relação a qualquer tipo de competidor: posso dizer que a indústria toda está fazendo a mesma reflexão em relação à questão de gestão de capacidade. É isso que estamos sentindo no momento, que tende a ser um cenário, nesse aspecto, mais racional.

**Sara Delfim:**

Está ótimo. Obrigada. Bom dia.

**Bruno Amorim, Santander:**

Bom dia, Edmar. Eu tenho uma pergunta relativa ao pagamento de dívida para os próximos dois anos. Queria saber se aqueles valores que você mencionou incluem *leasing* financeiro, e se não, se mudariam muito caso os incluíssemos.

**Edmar Lopes:**

Bom dia, Bruno. Não incluem os *leasings* financeiros. Os *leasings* financeiros hoje estão na faixa de R\$800 milhões por ano, aproximadamente.

**Bruno Amorim:**

Obrigado.

**Samuel Alves, BTG Pactual:**

Bom dia, senhores. Obrigado pelo *call*. Eu tenho duas perguntas, uma delas sobre o seu *outlook* de adição de ASKs, na verdade, sobre a capacidade *flat* ainda. Queria entender como funcionará o processo decisório para vocês decidirem por cortes de capacidade adicionais, dados esses cenários de *yields* e de USD muito mais desafiadores. Seria algo que vocês estariam pensando em trazer já para algo mais forte na baixa temporada, 2T e 3T?

Eu entendo que há a capacidade encolhendo com aqueles ajustes sazonais, mas estruturalmente, para o ano cheio, queria entender quando essa decisão pode ser tomada, se vocês já têm pensado nisso; por que ainda não fizeram, dado o cenário de rentabilidade muito pior, e quais são os principais desafios para fazê-lo de uma forma um pouco mais acelerada. Seria essa a primeira pergunta. Obrigado.

**Paulo Kakinoff:**

Obrigado pela pergunta. Nós temos tratado a questão da capacidade com duas parametrizações importantes: a primeira delas é que a GOL não tem reduzido nenhum dos seus destinos. Nós

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



temos sempre feito essa gestão através da frequência, uma vez que, em boa parte dos destinos, a GOL oferece mais do que dois voos diários, o que nos permite uma flexibilização e uma velocidade na redução da oferta bastante grandes, nos permitindo fazer a gestão no curto prazo, no horizonte de um ou dois meses adiante.

Evidentemente, não ficamos tratando essa informação de forma pública com muita antecedência, porque ela é extremamente relevante na questão do ambiente competitivo. O que será a oferta da GOL e dos nossos competidores nos próximos dois meses, é uma das informações mais valiosas e relevantes na gestão comercial. Então, nós sempre evitamos qualquer tipo de divulgação mais detalhada em relação a essa questão, especialmente no curto prazo.

E também é importante dizer que essa redução tem uma limitação, que é o próprio nível de ocupação dos voos previstos para os próximos dois ou três meses. Nós fazemos essa gestão no curto prazo, e muitas vezes com fusão de voos, sempre com um impacto para o cliente muito pequeno. Diferenças de horários em torno de 30 minutos, 40 minutos, algo mais evidenciado especialmente nos voos que saem daqui de São Paulo e do Rio de Janeiro, onde a oferta da GOL é bastante grande.

Respondendo mais objetivamente, temos trabalhado essa questão no horizonte dos próximos 60 dias, móveis, sempre procurando fazer a gestão através da redução de frequências e não de destinos.

A boa notícia é que a GOL gerou essa capacidade de flexibilizar a dimensão da Empresa com espaços para cima e para baixo. Temos realmente condição de redução ou ampliação da oferta em um curto espaço de tempo, em percentuais significativos e também para implementação imediata, nos permitindo sermos mais agressivos nessa redução caso o mercado assim demandar, essencialmente o ambiente macroeconômico.

#### **Samuel Alves:**

Obrigado, Kakinoff. A segunda pergunta, se vocês me permitem, seria sobre *cash flow trend* para 2015, CAPEX inclusive. Qual seria hoje, mais ou menos, o nível de CAPEX que vocês estão esperando para 2015? E há possibilidade de reduzir esse nível de CAPEX, de repente por meio de negociação com *suppliers*?

Vocês tinham aquela expectativa de com uma margem de *mid-single digit* ou *high-single-digit* ser *cash flow neutral*, ou até um pouco positivo. Vocês poderiam dar um pouco de cor em termos da expectativa de *free cash flow* para este ano nesse *range* de margem que vocês guiaram?

#### **Edmar Lopes:**

Como você olhou, está no nosso release, com um nível de 5% de margem EBIT, estamos muito próximos do *free cash flow* ser neutro. Se, neste ano de 2015, atingirmos o topo do *guidance* que estamos dando hoje, estaríamos muito próximos dessa mesma condição. Essa é a primeira premissa.

O segundo aspecto é que, quando falamos de CAPEX, e vocês lembram, sempre explicamos que temos movimentos de entrada e saída dependendo das condições em que financiarmos os aviões que chegam, seja através de financiamento através do Eximbank, ou através de operações de *sales leaseback* com lessores, esse número pode variar, estamos falando de um número perto de R\$250 milhões de CAPEX para o ano, do ponto de vista de caixa. Estamos falando sobre isso líquido de entradas e saídas, e isso pode variar ao longo do ano em função de

# Transcrição da Teleconferência

## Resultados do 4T14

### 31 de março, 2015



decisões de financiamento de aeronaves, em que temos uma flexibilidade, de novo, até o último dia. Esse é o primeiro aspecto.

Sobre a questão de negociação com *suppliers*, provedores, fornecedores, eu vou repetir o que temos dito ao longo do tempo aqui: nós temos tido, do lado dos fornecedores, sempre as portas abertas para conversarmos sobre qualquer assunto, seja do ponto de vista de CAPEX, seja do ponto de vista de OPEX, em função do relacionamento construído ao longo dos tempos.

Todo mundo reconhece a posição financeira sólida como um negócio importante na Companhia, e sempre conseguimos conversar, como já fizemos no passado especificamente em relação a Boeing; vocês sabem, mudamos o cronograma de entrega para adequar ao momento de mercado.

Quando é de muito curto prazo, ou seja, em 2015 não temos mais possibilidade de mudar o cronograma de entregas. É uma fábrica, não tem como. Mas mais para frente avaliamos o tempo todo, e as portas, como mencionei, estão sempre abertas.

Ou seja, temos que olhar um pouco mais o cenário para entender o que faremos mais para frente.

**Samuel Alves:**

Ótimo, Edmar, muito claro. Muito obrigado.

**Operadora:**

Obrigada. Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Paulo para as considerações finais. Por favor, Sr. Paulo, pode prosseguir.

**Paulo Kakinoff:**

Agradeço a todos pela atenção e nos colocamos à disposição caso haja alguma eventual pergunta. Uma boa tarde para todos e uma ótima semana. Obrigado.

**Operadora:**

A teleconferência da GOL Linhas Aéreas Inteligentes está encerrada. Agradecemos a todos a participação e tenham um bom dia.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição."