

Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da GOL Linhas Aéreas Inteligentes referente aos resultados do 2T15. 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 que 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 *0.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via *webcast*, podendo ser acessado no endereço www.voegol.con.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 o 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:

Bom dia a todos, e obrigado por estarem conosco na teleconferência de resultados do 2T15.

Começando nossa apresentação pelo slide número três do material que foi distribuído a todos, o 1S15 foi marcado pela queda da atividade da economia brasileira e por um cenário competitivo extremamente desafiador, como já é de conhecimento de todos.

No segundo item do quadro à esquerda, destacamos a desvalorização do Real em quase 41% em relação a junho de 2014. Na média trimestral, o USD valorizou-se 38% na mesma comparação.

No item seguinte, mencionamos a importante queda no número de passageiros corporativos transportados, fruto do desaquecimento econômico do País. Desde o final do mês de maio, observamos que o volume de passageiros corporativos estabilizou, acompanhado de uma leve recuperação de preços, nos gerando uma expectativa mais positiva nesse subsegmento específico para o 2S15.



Linhas aéreas inteligentes

Divulgação de resultados do segundo trimestre de 2015

O aumento da demanda observado nos últimos meses é proveniente do estímulo feito pelas companhias aéreas através de tarifas, porém com preços em média 20% menores que no mesmo período de 2014; lembrando que a base de 2014 tem a distorção da própria Copa do Mundo.

A mesma distorção ocorre quando falamos sobre o comportamento da oferta. Aparentemente paradoxal, o aumento da oferta no 2T15, praticado por toda a indústria brasileira, de fato somente ocorreu por conta da base comparativa, uma vez que na Copa do Mundo a oferta foi bastante reduzida do que seria caso não houvesse a realização no evento. Base contra base, temos o aumento da oferta, bastante indesejado em um momento de arrefecimento da demanda, o que nos traz a projeção de redução para o 2S.

No slide à frente, veremos com mais detalhes como a GOL vem trabalhando desde 2012 a sua capacidade, bem como essa nova projeção que acabo de mencionar.

O combustível de aviação no 2T15 foi de R\$2,21 por litro, o que representa uma queda de 11,4% frente a 2014, bem menos do que o efeito de redução do preço do querosene de aviação no mercado mundial, em função do impacto cambial que tivemos aqui, uma vez que o querosene no Brasil é indexado em USD. Os efeitos parciais desse benefício estão presentes no 2T, e também no 3T15, seguramente.

Vale ressaltar que o Real foi a moeda que sofreu maior depreciação frente ao USD nos últimos 12 meses, trazendo um nível adicional de pressão de custos para a operação do setor aqui no Brasil.

Neste mesmo slide, do lado direito, destacamos o desempenho operacional obtido no trimestre pela continuidade de nossa estratégia, que tem sido executada com total foco e disciplina.

No primeiro item, mostramos um aumento de quase 14% nas receitas auxiliares, com destaque à venda de assentos GOL+ Conforto e da área de cargas. O incremento dessa linha de receita vem mitigando a queda na receita de passageiros.

As receitas auxiliares representam hoje cerca de 14% das receitas totais da Companhia, o maior patamar histórico já alcançado desde o início das operações da GOL.

Passando para o próximo item, por mais um trimestre ampliamos a liderança em vendas para os clientes corporativos, com mais de 32,4% do mercado de passageiros que voam a negócios, conforme os dados publicados pela Associação Brasileira de Agências de Viagens Corporativas, a Abracorp.

Outro destaque importante no período é a nossa liderança em passageiros transportados no mercado doméstico brasileiro, mais um recorde para a Companhia na ampliação dessa vantagem em relação ao principal competidor.

Destaco também que apresentamos a maior evolução em taxa de ocupação dentre as quatro principais companhias aéreas do Brasil. Acredito que esse resultado é fruto da conquista pela preferência dos clientes pelos nossos serviços e produtos, tornando a experiência de voo cada vez melhor e mais atrativa aos nossos clientes, em função dos aprimoramentos que a Companhia vem apresentando já há quase dois anos.

Consolidando todas as importantes conquistas que alcançamos ao longo desses últimos períodos, em 15 de julho lançamos a nova marca da Companhia. Dessa forma, a GOL reforça também a manutenção de sua característica inovadora, com o lançamento de novos produtos, serviços, tecnologias e padrões de atendimento, posicionando-se na vanguarda do setor.

Nos últimos dois meses, especificamente, lançamos, além da nova marca, a plataforma mais completa da América Latina em entretenimento a bordo e acesso WiFi à Internet. Essa nova plataforma estará disponível já a partir do 1S16, e deverá demandar um prazo de aproximadamente dois anos até ser aplicada a toda a frota da Companhia.

Por fim, como último item, e igualmente relevante, nesse slide dos destaques, o reforço da parceria entre a GOL e a Delta, acompanhado da extensão do nosso acordo comercial, completa o cenário dos principais itens a serem tratados.

Na sequência da apresentação, explicarei com ainda mais detalhes cada um desses aspectos.

Passando para o slide número quatro, demonstramos que o resultado financeiro do 2T15 reflete o cenário desafiador pelo qual passa a economia do País. A receita líquida do 2T15 recuou 11%, atingindo R\$2,1 bilhões. Em relação ao acumulado do ano, obtivemos uma queda de 5%, registrando um montante de R\$4,6 bilhões.

O prejuízo operacional do período foi de R\$251 milhões, um recuo de R\$289 milhões frente ao 2T14, levando a margem EBIT para -11,8%. O EBIT acumulado deste ano apresentou queda de R\$280 milhões frente ao mesmo período de 2014, registrando os negativos R\$97,3 milhões, e também com margem negativa de 2,1%. Esses resultados destoaram da evolução contínua que vimos apresentando nos últimos nove trimestres.

O EBITDAR, por sua vez, registrou R\$90,7 milhões no trimestre, com margem de 4,3%, e no acumulado do ano respondeu pelo montante de R\$560 milhões, margem de 12,1%, um recuo de 5,7 p.p. versus o mesmo período de 2014.

Os custos totais subiram 1,6%, fundamentalmente em função da desvalorização cambial. Nosso compromisso e persistência por baixo custo é fundamental para o modelo de negócios da Companhia.

Assim, destaco que nesse tema temos renomadas consultorias, duas especificamente, trabalhando conosco em diversas frentes desde o final do ano passado. Essas frentes, que contemplam 100% da estrutura de custos da Empresa em um processo de revisão orçamentária com a metodologia de base zero, já estavam, como eu disse, sendo desenvolvidas desde o final do último ano, com o objetivo de reforçar e até ampliar um pilar estratégico importante da Empresa, que é a sua vantagem de custos.

Neste momento econômico, os resultados desses projetos se mostram ainda mais fundamentais, à medida que nos permitem uma operação mais eficiente para atravessarmos esse período de forte pressão cambial na estrutura de custos da Companhia.

É fato que, no trimestre encerrado em 30 de junho, a Companhia e o setor aéreo brasileiro encontram uma das fases mais adversas de sua história. Isso ocorre em função da combinação do momento econômico, como já mencionei, e da retração significativa na demanda corporativa.

Do lado operacional, no quinto slide, mostramos que aumentamos a oferta doméstica em 2,1%, e a demanda aumentou em 4,8%. Consequentemente, colhemos a ampliação da taxa de ocupação em 2,1 p.p. frente ao 1S14, atingindo 78,5% de taxa de ocupação.

Comparado com a indústria, a GOL foi, por mais um trimestre, a mais eficiente companhia aérea, à medida que cresceu menos a capacidade, ao mesmo tempo em que foi a que mais aumentou a própria demanda.

Para demonstrar de forma mais clara nosso protagonismo na disciplina de capacidade, fator tão importante justamente em momentos de depressão econômica, passamos para o slide número seis.

Ao longo dos últimos quatro anos, reduzimos cerca de 14% da nossa oferta no mercado doméstico, o que significa uma retração de aproximadamente 7 bilhões de ASK, fenômeno que, felizmente, vem sendo acompanhado também pelo principal competidor do setor aéreo, trazendo maior racionalidade; porém, não é o mesmo efeito produzido pelos outros dois competidores do nosso setor.

Quando nos comparamos às outras três principais companhias, como vimos, e agora detalhando um pouco mais os números, temos um resultado consolidado de uma oferta que varia na indústria entre estável ao crescimento de 2% ao longo desse período.

Adiante, no slide número sete, demonstrando mais uma vez o compromisso com a nossa própria estratégia de oferta, a GOL anuncia que está revisando sua projeção de capacidade no mercado doméstico para o ano de 2015. No 2S, reduziremos a oferta entre 2% e 4%, quando comparado com o 2S14, fazendo com que a nossa capacidade ajustada para o ano fique entre estável e -1%.

Acompanharemos ainda mais atentos a evolução do cenário e, se for necessário, podemos revisar as demais métricas de nossas projeções, sobretudo nessa fase tão desafiadora e volátil que atravessa a economia do País.

No slide de número oito, destacamos que a GOL ampliou a liderança em número de passageiros embarcados no mercado doméstico brasileiro. Segundo dados da ANAC, atingimos mais de 17,5 milhões de clientes transportados no semestre, um crescimento de 2,5% em relação ao ano passado. A nossa diferença para a companhia aérea segunda colocada aumentou de 1,6 milhão para quase 2 milhões de clientes transportados neste período.

Como já mencionado, no próximo slide, de número nove, mostramos que a GOL aumentou 1,5 p.p. a sua participação relativa de vendas corporativas contra o 1S14, segundo dados da Abracorp. Além da ampliação desta liderança na comparação com o trimestre do ano passado, a GOL cresceu 16,6% em número de bilhetes emitidos.

Aqui cabe uma ressalva, uma vez que essa informação pode parecer um contrassenso com o que foi dito no início da apresentação, onde indicamos a redução no mercado corporativo, e aqui falamos de um crescimento de 16,6%. Isso acontece porque a base de associados da Abracorp cresceu.

Nessa nova base, a participação da GOL também cresceu mais que os nossos competidores, daí o crescimento da fatia da GOL dentre as agências associadas à Abracorp representou um ganho de 16,6% no número de bilhetes emitidos. No total do segmento corporativo do mercado brasileiro, há uma queda, como foi anunciado anteriormente.

Passando para o slide número dez, observamos o claro resultado do esforço de todo o nosso time para nos consolidarmos como a companhia aérea mais pontual do Brasil. Ampliamos nossa liderança em pontualidade no acumulado de 2015. Alcançamos 95,32% dos nossos voos com decolagem no horário previsto no período, segundo dados da Infraero.

Esse percentual, além de ser um recorde histórico na aviação brasileira, supera o índice do mercado americano, considerado uma referência em pontualidade no cenário de aviação internacional, combinado à complexidade de um mercado tão grande como o americano.

Esse número também é uma ampliação da nossa performance anterior, e nos coloca de uma maneira ainda mais consolidada na percepção dos clientes do setor aéreo brasileiro como a companhia aérea mais pontual.

No slide número 11, mostramos a evolução em eficiência e produtividade da GOL, quando comparada a 2012. Do lado dos recursos humanos, o índice de receita líquida por colaborador evoluiu quase 37% desde o 2T12. No indicador de demanda por assentos sobre o número de funcionários, crescemos 21% na mesma base de comparação.

Do lado operacional, a GOL também apresentou evoluções constantes, tendo impulsionado a geração de receita líquida por voo em aproximadamente 34% desde 2012, e aprimorado o índice de consumo de combustível por RPK, ou seja, por número de passageiros transportados ponderado pela distância do voo, em quase 14,5% nos últimos quatro anos. E aqui estamos falando de consumo puro, sem qualquer tipo de ganho no preço do combustível.

No slide 12, por favor, falamos da parceria estratégica entre GOL e Delta. Visando reforçar o nosso acordo e a liquidez da Companhia, anunciamos, no dia 10 de julho de 2015, uma operação financeira entre a GOL, seu acionista controlador, e a Delta.

Essa operação, quando concretizada, ao longo das próximas semanas, prevê um aumento de capital de até US\$90 milhões pelo grupo controlador da Companhia, a família Constantino, e de até US\$56 milhões pela Delta, além da emissão pela GOL de um empréstimo garantido pela Delta no valor de US\$300 milhões.

Concluídas essas operações, o caixa da Companhia ficará ainda mais robusto em cerca de R\$1,5 bilhão. Somados aos atuais R\$2 bilhões, deveremos alcançar um patamar de liquidez de aproximadamente 30% sobre a receita líquida dos últimos 12 meses, e, em termos absolutos, um maior valor em caixa da Companhia de toda a sua série histórica.

Evidentemente que essas medidas visam garantir à GOL reserva suficiente para enfrentar cenários econômicos que possam ser ainda mais adversos, algo que não pode ser descartado em função da volatilidade da economia neste momento.

No slide seguinte, de número treze, visando uma experiência de voo ainda melhor aos nossos clientes, anunciamos o desenvolvimento de uma plataforma completa de conectividade e de entretenimento a bordo com acesso WiFi à Internet.

Essa solução permitirá também o acesso a canais de televisão ao vivo, e incluirá programação por *streaming* com filmes, desenhos, séries e jogos, conteúdo pay-per-view, músicas e mapa de voo, e todo o conteúdo online e offline poderá ser também facilmente acessado por meio de um dispositivo móvel, um *device*, que pode ser o celular, o tablet ou o notebook do próprio cliente.

A GOL será a primeira companhia aérea brasileira, da América do Sul e da América Central a oferecer o pacote completo de conectividade aos clientes, incluindo Internet, e será a primeira companhia aérea do mundo a ter em todos os seus voos, em todos os aviões e em todas as rotas, esse pacote completo de entretenimento sem nenhuma exceção sequer de qualquer aeronave.

Por fim, no slide 14, lançamos em 15 de julho nossa nova marca, que consolida todas as conquistas alcançadas ao longo dos últimos anos, e que também sinaliza, desta forma, que a GOL manterá sua característica inovadora, com o lançamento de novos produtos, serviços e tecnologias, ampliando o

padrão de atendimento da Empresa para patamares ainda mais elevados, posicionando-se assim na vanguarda do setor, promessa que a Empresa fez desde o primeiro dia de sua operação.

O novo logo foi baseado na credibilidade, confiança e segurança, representando o elo que aproxima e une pessoas e destinos, sejam eles sonhos e realidades.

A nova marca adquiriu um contorno mais robusto, isométrico, para se tornar mais moderna, forte e contemporânea, em compasso com a história e trajetória da nossa Empresa.

Nessa mesma data, comemoramos também a entrega da centésima aeronave recebida diretamente da Boeing, que já está voando por todo o céu da América Latina, estampando nossa nova marca junto a outras duas aeronaves que também já estão com aplicação do novo logo.

Agora passo a palavra ao Edmar, que apresentará os resultados financeiros do período com ainda mais detalhes. Edmar, por favor.

Edmar Lopes:

Obrigado, Kakinoff. Bom dia a todos. Gostaria de convidá-los a passarmos para o slide número 16. Os destaques que determinam o resultado da Companhia já foram feitos pelo Kakinoff. Uma desvalorização cambial na ponta de 41%, na média de 38%, e uma demanda que vem refletindo o cenário de desaquecimento no Brasil.

Quando olhamos para o número total, vemos que a receita no trimestre baixou 10%, no semestre 5%, enquanto que os custos vêm em linha, com a desvalorização cambial sendo de alguma forma compensada pelo menor preço do combustível.

Quando olhamos para a questão de margens, há uma deterioração. É a primeira vez que isso acontece depois de nove trimestres, onde seguidamente vínhamos apresentando, mas, em nossa avaliação, isso claramente reflete o cenário externo, e em absoluto o que temos feito aqui dentro da Companhia.

Quando olhamos para a questão da capacidade, como o Kakinoff também falou, aumentamos a capacidade, mas temos aumentado de maneira eficiente, capturando mais RPK que a média do mercado, e assim a nossa estratégia funciona.

Quando olhamos para a questão de preço e demanda, fica claro quando olhamos os indicadores, -17% de *yield* e -15% de RASK, que o que está acontecendo é uma forte pressão de preço na ponta, que temos tentado mitigar com maiores taxas de ocupação e com maior eficiência no lado da Companhia.

Passando para o slide número 17, farei a comparação com 2013, quando estávamos no início da recuperação. Ainda que a situação econômica do Brasil tenha deteriorado, continuamos em uma trajetória positiva.

Em termos de taxa de ocupação, aumentamos 9 p.p. quando comparado a 2013 e, do ponto de vista de PRASK, melhoramos um pouco. Mas o destaque aqui não deixa de ser a tendência de queda a partir do 2S14, quando vemos o Brasil entrar em um modo diferente.

Passando para a página 18, temos trazido esse slide para mostrar e explicar para o mercado o que está acontecendo sob a ótica de custo dentro da Companhia. O custo *ex-fuel*, o que trazemos aqui, fora combustível, hoje é impactado pelo câmbio em cerca de 30%.

Portanto, se a Companhia não estivesse fazendo nada, simplesmente aceitando o câmbio, o CASK ex-fuel não seria 13,1%, ele seria 13,76%. Tem uma diferença de cerca de 5% que são as ações que temos feito ao longo do tempo, quando olhamos para a gestão.

Gostaria de destacar a questão de pessoal, que tem um dissídio, e também a questão de que estamos voando mais com as mesmas pessoas, e temos aberto novas bases em função da mudança de malha.

Do ponto de vista de arrendamento, o que aconteceu foi que houve uma redução em termos de valores dolarizados, não em Reais, porque estamos com quatro aeronaves a menos, fruto das devoluções feitas no ano passado, já antecipando uma redução de capacidade que temos trazido, como o Kakinoff falou, desde sempre.

Em prestação de serviços, o destaque é a questão do Smiles. A questão do Smiles é que passagens adquiridas de outras empresas aéreas se transformam em receita e, portanto, ajudam no resultado da Companhia.

Os outros destaques que eu gostaria de fazer são, basicamente, a questão de manutenção; de novo, a menor quantidade de eventos depende fundamentalmente da gestão da Companhia. Depreciação é a mesma coisa, temos hoje uma menor quantidade de motores capitalizados no nosso calendário de manutenção.

E do ponto de vista de outros, que é a última linha, houve um aumento fundamentalmente orientado por duas questões: a primeira delas é a menor quantidade de *sale and leaseback* quando comparado ao mesmo período do ano passado; e também a questão de aumento do número de passageiros e da melhora do serviço de *catering* nos voos internacionais.

Sobre a questão comercial, em que houve uma redução, que está explicada no press release, só lembrando que temos conseguido trazer a questão de fraude para os patamares anteriores. Só nessa linha, isoladamente, estamos falando de uma redução no CASK de cerca de R\$20 milhões.

Passando para o slide número 19, é justamente o que eu havia antecipado. Com o combustível em patamares diferentes, toda a nossa base de custo fica exposta ao USD em cerca de 50% e, portanto, um aumento da taxa de câmbio impacta de maneira relevante. Na média, estamos falando de uma desvalorização cambial de 38%.

Novamente, a Companhia procura trabalhar ao máximo naquelas linhas onde ela tem gestão forte, que é o que mostramos no slide número 20. Como o Kakinoff adiantou, há quase um ano temos trazido diversas frentes de eficiência, de melhoria de nível de serviço e de redução de custo, tudo simultaneamente, porque temos conseguido manter uma base de funcionários praticamente estável, ao mesmo tempo em que temos aumentado o número de passageiros e a quantidade de bases.

Desta forma, temos revisto de todos os contratos com fornecedores, temos reduzido a quantidade de pessoas por voo ou por passageiro dentro da Companhia, e isso tem aumentado; e, ao mesmo tempo, temos sido muito proativos em relação a mudar a malha e mudar a oferta, uma vez que esse cenário que o Kakinoff trouxe acontece de maneira diferente dentro do Brasil. Há algumas regiões, notadamente o Rio de Janeiro, que têm sofrido mais com a desaceleração do que outras.

A mensagem aqui é que a Companhia está mexendo em tudo o que pode para poder fazer frente a esse cenário bastante desafiador.

O slide 21, que já é um slide conhecido de vocês, é fruto desse trabalho que tem sido feito, e não é de hoje, é um pilar da Companhia, mostra o *CASK ex-fuel* ajustado pela etapa média. Aí trazemos outros números recentemente publicados, mostrando que continuamos muito competitivos.

No slide seguinte, número 22, eu gostaria de falar um pouco de alavancagem. A alavancagem subiu em função do câmbio. Entendemos que esse é um fator que impactará os números da Companhia, mas eu gostaria de destacar a comparação com o 4T12, que é o início da série histórica que estamos mostrando.

Quando olhamos, a dívida em USD continua exatamente igual; para não dizer que é igual, tem US\$1 milhão de diferença no total da dívida, e a dívida em Reais se reduziu quando comparamos esse período. Ou seja, a Companhia tem procurado trabalhar a questão de alavancagem olhando o total de dívida, e muito a questão do cronograma de amortização, de modo que não haja pressão no curto prazo, e com isso também trabalha a questão do caixa.

É o que vemos no slide seguinte, que mostra que já amortizamos neste ano cerca de R\$350 milhões; até um pouco mais a essa altura, porque o Smiles sinalizou o pagamento da debênture que emitiu no ano passado, então tem mais cerca de R\$50 milhões para serem adicionados.

Mas quando olhamos para a posição de caixa e o que estamos fazendo em termos de capitalização e acesso ao mercado de capitais, vemos que temos um nível de conforto bastante razoável para os próximos dois anos, que é o ponto que o Kakinoff levantou, em relação a uma possível manutenção de cenário mais duro.

O slide número 24 também é um slide já conhecido em relação à nossa posição de caixa comparando com o setor. Esse também é um pilar da Companhia, faz parte da estratégia financeira, e temos procurado trabalhar toda vez que esse número fica perto de 20%, que era o que havíamos colocado no início do ano.

No slide 25, trazemos a questão das projeções. Não vamos comentar muito, até por orientação dos advogados, mas estamos com um processo de capitalização em andamento, e estamos também avaliando o que fazer sobre outros movimentos. Estamos mudando a oferta, como o Kakinoff falou; no ano, ela pode chegar a -1%, mas o mais importante é a mudança mais profunda nessa visão de 2S, podendo chegar a até -4%.

De resto, nossa avaliação é que temos que esperar um pouco. O cenário anda muito volátil; câmbio, petróleo e demanda estão muito voláteis para vermos o que fazemos sobre o resto.

Com isso, vou devolver a palavra para o Kakinoff para ele fechar a apresentação. Kakinoff, obrigado.

Paulo Kakinoff:

Obrigado, Edmar. Passando para o slide 26, gostaríamos de encerrar nossa apresentação com a mensagem final de que mantemos o nosso curso, com a redução da capacidade anunciada hoje, em função das condições de mercado, e com foco nas receitas auxiliares e ganhos contínuos de eficiência e controle dos custos, apesar da pressão cambial e inflacionária.

Trabalhamos de forma incessante na malha, que é aprimorada constantemente para melhor servir os clientes e ser a mais rentável dentre as companhias aéreas que atuam no mercado brasileiro.

Iremos nos empenhar também para melhorar a proposta de valor da Companhia na esteira dos produtos que foram lançados nos últimos dois anos e dos que estão por vir.

Também será esse o primeiro ano em que teremos na parceria com a Air France-KLM o mesmo efeito que já temos há três anos com a Delta; ano cheio de operações nas vendas advindas do *codeshare* bidirecional, o *codeshare two-way*, como é o jargão do setor. Além do evidente suporte dado pela Delta neste momento de volatilidade e enfraquecimento econômico, temos também, na parceira da Air France-KLM, uma importante fonte de receita adicional para a Companhia.

E finalmente, a manutenção da liquidez com o reforço do caixa, que nos coloca em uma posição bastante fortalecida para enfrentar este momento.

Quero agradecer a todos, encerrando a apresentação e dando início à sessão de perguntas e respostas.

Renato Salomoni, Itaú BBA:

Obrigado pela pergunta. O ajuste de capacidade anunciado certamente vai no caminho certo, mas dada a pressão no RASK que estamos vendo, não seria necessário um ajuste mais agressivo de capacidade, na linha do que a GOL fez no 2S12 e que teve um resultado positivo?

Paulo Kakinoff:

Renato, bom dia. O ajuste de capacidade leva em consideração duas coisas: evidentemente, o ambiente competitivo, uma vez que estamos há anos desenvolvendo a nossa malha, privilegiando determinados *hubs*, que são estratégicos para a Empresa e, como falei, levam algum tempo para serem construídos.

A complexidade da malha não é binária, do tipo 'tira a capacidade quando a oferta cai, ou coloca'. Temos um processo de abertura de bases operacionais, e ele não pode ficar, ao sabor da volatilidade do mercado, sendo alterado. Estrategicamente, isso seria ruim para nós. Esse é um primeiro aspecto do cenário competitivo.

O segundo é a própria volatilidade. Temos visto, neste momento, provavelmente o vale de resultados, com uma tendência de melhoria, e isso deveria ser, na nossa visão, uma percepção também do setor como um todo.

Pouco adianta ver uma redução da capacidade de um competidor e essa mesma redução ser prontamente neutralizada, compensada por um movimento da concorrência. Isso não irá gerar mais clientes; possivelmente haverá uma redução da participação de mercado de quem fez a redução, e não faria sentido termos uma redução mais significativa, à medida que olhamos o que a Companhia fez historicamente nos últimos três anos.

Continuamos liderando. Com essa nova redução de oferta, temos uma redução acumulada significativamente maior que o nosso competidor principal, e na direção oposta das demais companhias que, mesmo neste momento, continuam adicionando capacidade.

Há uma sobreposição de rotas, as quatro empresas atuam praticamente nos mesmos mercados, e não é mais uma adição isolada. Tudo isso tem um efeito sistêmico à medida que, como eu falei, sendo as quatro empresas operadoras basicamente nas mesmas rotas, não faz sentido que GOL e LATAM

continuem reduzindo a oferta além daquilo que já foi anunciado pelas duas empresas sem que haja o mesmo comportamento dos demais *players* do mercado.

Isso explica o tamanho da redução que estamos apresentando e a lógica por traz dela.

Renato Salomoni:

Perfeito. E outra pergunta: o Edmar falou rapidamente da renegociação dos contratos de *leasing*. Queria saber se, como parte dessa renegociação, que eu imagino que foi basicamente preço, houve uma extensão do prazo desses contratos, e se isso pode adiar a transição para os MAX.

Edmar Lopes:

Renato, bom dia. Obrigado pela pergunta. Quando eu mencionei os contratos, mencionei praticamente todos os contratos da Companhia. Temos uma atividade bastante intensa em relação à cotação de hotéis, de serviços de *catering* e também de *leasing*. O que tem acontecido é que, na medida do possível, porque são contratos de longo prazo, temos renegociado alguns termos, eventualmente com algumas extensões, o que está refletido em nosso plano de frota.

A pergunta é boa. Isso reflete também o nosso *approach* em relação à capacidade, como o Kakinoff falou, mas não são só contratos de *leasing*. Estamos revendo tudo.

Paulo Kakinoff:

Renato, como eu entendo que a sua pergunta tem um interesse especial de frota, deixe-me repassar rapidamente com você como o dimensionamento de frota tem sido estruturado na Companhia.

Talvez você se lembre que, em alguns dos últimos *calls* que tivemos de divulgação do resultado, eu tenho reforçado que trabalhamos durante dois anos para construir flexibilidade contratual com a Boeing e com os nossos lessores na seguinte direção: com a Boeing, de termos um percentual importante dos nossos pedidos já firmes podendo ser adiados ou antecipados; e do lado do lessor, flexibilidades contratuais para fazermos o que chamamos de *early termination*, ou seja, devolveremos a aeronave em períodos antecipados em relação à duração contratual, ou ainda estendermos, caso haja o interesse para uma nova rota específica e a necessidade de determinada característica de avião.

Apesar de operarmos uma frota única de 737, entre as duas temos a diversidade do 800 e do 700, que se prestam a serviços relativamente distintos, e também o próprio custo das aeronaves, entre as mais novas e as mais velhas da frota, que evidentemente tem a sua depreciação anual refletida no custo de *leasing*, e que servem, portanto, a propósitos distintos em função dos *yields* que cada uma das rotas tem.

Quando combinamos esses dois fatores, essas duas flexibilidades para dimensionamento da frota que temos, mais o contrato de *subleasing* que temos com a Transavia e com a SunExpress, isso nos dá, nas três frentes, uma massa de manobra que confere à GOL a seguinte vantagem competitiva, e também uma vantagem especial nesse momento de volatilidade: temos uma capacidade 30% maior que a indústria de aumentarmos ou diminuirmos a nossa oferta entre a baixa e a alta temporada.

Se você pegar o ASK mês a mês do setor aéreo, falando da GOL especificamente, dos últimos dois anos, você verá que temos ampliado o delta entre meses, por exemplo, de março ou abril e dezembro ou até mesmo julho. Isso chega a 33%, 34% de variação do tamanho da Empresa. É bastante coisa.

Isso é produto da combinação desses três fatores, que nos permite uma redução rápida ou um aumento rápido da capacidade. Para você ter uma ideia, neste momento temos sete aeronaves de *subleasing* voando na Europa, atendendo a alta estação europeia. Esse número, hipoteticamente, pode voltar para quatro aeronaves, como tivemos há dois anos, ou subir para dez, caso seja necessário. Então, a possibilidade de rapidamente respondermos à variação de demanda com readequação da nossa frota é bastante grande.

Evidentemente que no custo não é só frota; nós temos, por exemplo, o número de tripulantes. Também ao longo de dois anos, conseguimos trazer a concentração das férias e dos treinamentos dessa tripulação para os meses inequivocamente de baixa temporada no Brasil. Quando falamos de março, abril, agosto, setembro e outubro, nós temos a concentração de praticamente 60% a 70% das férias e dos treinamentos da Companhia nesses meses.

Então, felizmente, neste momento de extrema volatilidade – terceira vez que uso essa palavra propositalmente na resposta –, é uma ferramenta importante para a GOL. Estamos bastante satisfeitos por termos, ao longo dos anos, desenvolvido as flexibilidades que são agora fundamentais para nós nesse redimensionamento.

Renato Salomoni:

Muito claro. Obrigado.

Victor Mizusaki, Bradesco BBI:

Bom dia. Tenho duas perguntas. A primeira é como está a visão de vocês com relação a comentar hedge de combustível, dado o patamar do petróleo.

E a segunda pergunta é mais um *follow-up* da pergunta do Renato: dada essa redução de capacidade, e dado o que o Edmar nos falou com relação ao Rio de Janeiro, dá a entender que a flexibilidade de mudança da malha é muito pequena. Faria sentido mudar um pouco a frota da GOL, e de repente ter alguns aviões de menor capacidade?

Paulo Kakinoff:

Vou começar respondendo sobre frota, e já passo a pergunta fácil de hedge para o Edmar.

Sobre frota, Victor, não. Especialmente agora, quando estamos falando da relevância do CASK em um momento de *yields* tão comprimidos, nossa visão em relação a uma sub frota é ainda menos otimista.

Não sei se fui suficientemente claro na resposta que dei em relação à frota, mas a nossa flexibilidade de mudança de malha também é grande. O que estamos colocando agora, do ponto de vista estratégico, é que não faz sentido para a Companhia comprometer alguns dos seus principais *hubs*, especialmente pela certeza de que essa crise poderá durar bastante, mas seguramente irá passar em algum momento.

A construção desses *hubs* chega em um momento de maturidade como o que estamos vivendo agora, em que não faz nenhum sentido ter esses *hubs* comprometidos com uma redução adicional da frota, até porque essa redução, do ponto de vista econômico, seria sub ótima ou negativa para nós.

Nós teríamos os custos de devolução, e, especialmente, a migração de clientes que são atendidos pela GOL para outros competidores, o que não traria necessariamente um aumento do *yield*, uma vez que, como temos visto, a tendência desses competidores é de aumentar as suas respectivas ofertas.

A dinâmica do setor torna menos óbvia a decisão de redução da oferta. Ainda assim, estamos fazendo a redução entre 2% e 4% no 2S, justamente porque há uma parcela da malha que nos permite fazer isso sem comprometer esses pilares estratégicos que acabei de mencionar.

Victor Mizusaki:

Só um ponto: dado o cenário de 2S de corte de capacidade que vocês anunciaram, e o outro competidor também, juntos estamos falando de mais 75% de market share, você acha que deve ser possível começarmos a enxergar uma melhora de *yield* ao longo do 2S?

Paulo Kakinoff:

Objetivamente, sim.

Victor Mizusaki:

OK.

Edmar Lopes:

Victor, deixe-me finalizar essa questão da capacidade, fazendo menção a um slide novo que trouxemos, o slide seis, cujo título poderia ser “Nós estamos fazendo a nossa parte”. Com relação a isso, é importante aproveitarmos essa oportunidade para dizer que a Companhia tem atuado de forma proativa em relação a ter uma oferta adequada no mercado brasileiro. É importante que todo mundo tenha clareza sobre isso.

Sobre a questão de hedge, temos atuado com os percentuais tipicamente baixos em relação a um passado não tão longínquo – estamos atuando da faixa de 20%, 25% – e aqui há uma questão da volatilidade no óleo, no combustível, que também está muito alta.

Se você olhar o que aconteceu ao longo desse ano, falando de Brent, ele já esteve perto de US\$46 e já esteve perto de US\$70. Então, temos preferido caminhar leve em relação a isso.

Se você olhar o último mês, o petróleo baixou mais de US\$10, isso é relevante no patamar atual, mas, como estratégia, temos procurado dividir nossas posições entre derivativos e em acordos de preço fixo que fazemos com nossos fornecedores, em especial a Petrobras, o que entendemos ser um instrumento mais adequado para o momento que estamos vivendo.

Então, continuaremos leves por algum tempo. Estamos olhando, e não temos, neste estante, nenhum apetite para montar posições muito grandes, dado o cenário geral.

Victor Mizusaki:

Obrigado.

Bruno Amorim, Santander:

Bom dia. Obrigado pelo espaço. Me corrijam se eu estiver errado, mas, para entregar o *bottom* do *range* do *guidance* de margem EBIT, ou seja, algo em torno de 2% pro ano, a Empresa teria que entregar uma margem EBIT no 2S entre 5% e 6%. Eu gostaria de saber o quão factível é essa meta,

dado que a margem do 2T foi -12%, e mesmo se aplicássemos a sazonalidade histórica do 2T para o 3T e 4T seria difícil chegar a essa margem. Então, queria saber o quanto está embutido no *guidance* hoje uma melhora no cenário macro e competitivo. Obrigado.

Edmar Lopes:

Bruno, para chegar ao *bottom* do *guidance*, nós teríamos que repetir o desempenho do ano passado. Como você falou, você está correto, uma margem direcionalmente entre 5% e 6%.

Nós já estamos vendo, como o Kakinoff falou, uma recuperação de preço. Ainda é cedo no trimestre; precisamos que esse negócio se conserve até o final do ano. E o que temos percebido é uma decisão mais tardia e relação a todas as movimentações relevantes de passageiro. Ou seja, tanto o passageiro de lazer quanto de negócio tem sido muito conservador em relação à decisão.

Então, você está certo. É 5% ou 6%, foi a margem que fizemos no ano passado. Tem, implicitamente, uma recuperação de preço, sim, e tem uma questão que é a combinação de câmbio e petróleo, que neste momento ainda estamos avaliando.

Bruno Amorim:

Obrigado, Edmar.

Mário Bernardes Júnior, Banco do Brasil:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade. A minha pergunta, só para pegar um gancho nesse caso do *yield*, é sobre a sua estratégia comercial. Eu gostaria de entender um pouco a dinâmica, até quando vai, se de repente já tem alguma acomodação no nível de preços, dado que isso foi o que mais impactou a receita. Só para ter uma ideia melhor. Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Mário, bom dia. Obrigado pela pergunta. Lamentavelmente, não podemos para dar muito *disclosure* nessa resposta, visto que ela está bastante ligada à nossa estratégia de precificação, à nossa política. Esse é o tipo de coisa que nós não gostaríamos de facilitar o acesso à informação por parte dos nossos competidores.

Mas o que está acontecendo agora, eu poderia sumarizar da seguinte maneira: a deterioração do cenário aconteceu não só de uma intensidade que nos trouxe possivelmente para o 2T mais adverso da série histórica do setor, ou pelo menos na série histórica da GOL, mas também aconteceu em uma velocidade muito rápida.

Você se lembra que, em janeiro e fevereiro, apresentamos o resultado do 1T, no caso da GOL, com uma margem positiva 6%. Isso fez com que, evidentemente, as empresas – e eu assumo que as quatro grandes companhias aéreas no Brasil tenham de alguma forma recebido o impacto na mesma dimensão – tenham tomado suas respectivas medidas para recuperação das margens, o que nos traz um cenário de recuperação dos *yields*.

Uma medida clara e específica, que falamos à exaustão, é o anúncio de redução da capacidade feito por LATAM e por GOL. Esse é um dos fatores, combinado a outros, que nos dão hoje a possibilidade de fazer a afirmativa de que os próximos trimestres deverão ser melhores que o 2T, de que há uma

sinalização de recuperação dos *yields*, e que, justamente por isso, e combinado à volatilidade, é muito cedo para nós fazermos uma revisão de *guidance*.

Do mesmo jeito que eu falei que houve uma deterioração veloz, é improvável que haja uma recuperação também veloz. Nós estamos trabalhando com o cenário mais conservador de todos, no que diz respeito à economia, que é uma recuperação bastante lenta e gradual.

Esse também é um aspecto, em menor dimensão, que pode começar a ajudar no processo de recuperação dos *yields*, mas não esperamos por ele.

A redução da capacidade é uma delas, outra é a nossa própria política de precificação, e é nessa que nós não conseguimos dar muitos detalhes aqui no *call*, mas a soma disso tudo, e evidentemente, o que já estamos vendo nas primeiras semanas do mês de agosto, nos permite dizer que há, pelo menos, uma tendência de recuperação.

Bruno Amorim:

Entendi. Obrigado. Só uma última pergunta: em relação às receitas auxiliares, algo muito bom que vocês têm, eu queria entender o que puxou mais esse indicador, e se vocês têm alguma meta específica de percentual na participação geral.

Paulo Kakinoff:

O que mais puxou foi o assento GOL+ Conforto. Só pela comparação base ano contra ano, no 2T14, chegamos à Copa do Mundo com aproximadamente 75% da frota da GOL com o GOL+ Conforto, o que nos permite a cobrança de taxas adicionais. Este ano, estamos com 100% da frota, desde o início do ano, com o GOL+. Isso já dá a maior parte desse aumento, e sim, é uma expectativa nossa que esse percentual suba mais ainda.

Bruno Amorim:

Obrigado. Parabéns.

Márcio Prado, Goldman Sachs:

Bom dia a todos. Obrigado pelo *call*. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre o aumento de capital, tanto a parte de dívida como a parte de *equity*. Se vocês poderiam comentar o timing da operação de *equity* em relação a quando os recursos devem estar disponíveis para a Empresa.

E em relação à emissão, vocês podem dar mais detalhes? Eu não sei se vocês falaram durante a apresentação, eu me desconectei em certo momento, mas sobre o custo da dívida, o *rating*, ela seria emitida com um custo, um delta? Se poderiam fazer um comentário sobre isso.

E o segundo ponto, na apresentação, no slide nove, o Kakinoff falou sobre o mercado corporativo, e mencionou agora no Q&A uma estabilização, com alguma leve recuperação no curto prazo. Se você poderia comentar mais especificamente sobre o mercado corporativo. Você mencionou que, tanto no mercado corporativo como o no mercado laser, as decisões estão sendo tomadas de última hora, mas se poderia dar um pouco mais de cor no mercado corporativo, dado o desempenho que a GOL tem tido nesse mercado. Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Márcio, o que vemos, e assumindo não só o comportamento nas compras, mas os nossos próprios contatos diretos com as grandes organizações, a primeira reação no cenário de crise foram as medidas que imagino que todas as casas, inclusive as de vocês, tomaram, com redução das viagens, subir mais alguns níveis para a aprovação, uma orientação para que esses bilhetes sejam adquiridos com maior antecedência.

O que vemos de saldo é que, primeiro, houve um choque no comportamento de compra, com cortes, mas a vida corporativa continua andando. E simultaneamente a isso, equipes de vendas, auditores, as empresas que dependem de uma atuação de campo, também precisam fazer as suas respectivas receitas.

O que vimos acontecendo agora, a principal a mudança do 2T para o 3T, é que o número de passageiros começou a subir, voltou a retomar, porém com um comportamento de compra com maior antecedência, buscando tarifas menores.

Evidentemente, estamos ajustando o nosso modelo tarifário para endereçar essa mudança geográfica na linha do tempo de aquisição das passagens, e isso ajuda no processo de recuperação do *yield*.

Vou pedir agora para o Edmar falar sobre a dívida.

Edmar Lopes:

Márcio, obrigado pela pergunta. O período de subscrição se encerra hoje, nessa data. Já temos a confirmação dos depósitos do controlador, o que era parte do programa, mas só para confirmar para o mercado. Depois iniciamos um processo de sobras, isso leva mais alguns dias, mas temos a previsão de finalizar ainda nas próximas semanas. Então, não deve se alongar muito. Esse é o primeiro aspecto.

Com relação à dívida, não podemos comentar, porque é um *deal* privado. Assim que houver qualquer desenvolvimento, faremos os devidos anúncios. Nesse aspecto, peço desculpa por não poder dar maiores detalhes.

Márcio Prado:

Sem problemas. Obrigado.

Operadora:

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

Paulo Kakinoff:

Eu só gostaria de agradecer a todos pela atenção, e reforçar que continuamos à disposição aqui. Um abraço, bom dia e bom final de semana a todos.

Operadora:

A teleconferência da GOL Linhas Aéreas Inteligentes está encerrada. Agradecemos a participação de todos, 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.”