

Palestrantes

Paulo Kakinoff (CEO)
Richard Lark (CFO & DRI)

Apresentação

Operadora:

Bem-vindos à teleconferência da companhia aérea GOL para discussão dos resultados do 1T20.

Após as breves colocações da GOL, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas inicialmente para analistas e investidores, e, na sequência, para os jornalistas presentes, momento no qual mais instruções serão fornecidas.

Este evento está sendo transmitido via webcast e pode ser acessado no site da GOL em www.voegol.com.br/ri, e na plataforma MZiQ em www.mziq.com. Aqueles participando do evento por meio do webcast poderão também enviar suas perguntas na plataforma e as mesmas serão respondidas pela administração – durante esta teleconferência – ou pela equipe de relações com os investidores da GOL após o término da teleconferência.

Antes de prosseguir, aproveito para reforçar que as declarações prospectivas têm como base as crenças e suposições da administração da GOL e as informações atuais disponíveis para a Companhia. Essas declarações podem envolver riscos e incertezas, tendo em vista que dizem respeito a eventos futuros e, portanto, que dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores, analistas e jornalistas devem levar em conta que eventos relacionados ao ambiente macroeconômico, ao segmento e a outros fatores que podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressados nas respectivas declarações prospectivas.

Passo agora a palavra ao Sr. Paulo Kakinoff. Por favor, pode iniciar.

Paulo Kakinoff:

Boa tarde, senhoras e senhores, e bem-vindos à teleconferência para discussão dos resultados da GOL.

Sou Paulo Kakinoff, Diretor Presidente, e estou aqui com Richard Lark, Vice-Presidente Financeiro.

Richard Lark:

Boa tarde, é um prazer estar com vocês hoje.

Paulo Kakinoff:

Hoje, pela manhã, divulgamos os números do 1T. Também disponibilizamos no site de Relações com Investidores da GOL três vídeos contendo a apresentação dos resultados, a revisão financeira e as respostas a algumas perguntas que recebemos.

Esperamos que todos tenham assistido, pois agora faremos apenas algumas breves considerações sobre os resultados do trimestre e então abriremos para as suas perguntas. Todas as comparações são em relação ao 1T19.

A despeito dos diversos desafios operacionais enfrentados ao longo deste trimestre, como o aumento dos impactos da COVID-19 na Companhia e no cenário macroeconômico, bem como a depreciação do Real frente ao USD, a GOL atingiu EBITDA recorrente de R\$1,4 bilhão e lucro operacional, também recorrente, de R\$938 milhões.

Nossa liquidez total permaneceu em R\$4,2 bilhões, composta por R\$3 bilhões em caixa e aplicações e R\$1,2 bilhão em recebíveis, após pagamento de R\$1,2 bilhão de principal, juros e arrendamentos, todos os valores em Reais.

Tivemos R\$1,1 bilhão de geração de caixa operacional, com margem de 36%, uma melhoria de 28 p.p. na comparação trimestral. O prejuízo líquido após participação minoritária foi de R\$2,3 bilhões, principalmente devido ao impacto líquido negativo de R\$2,5 bilhões de variação cambial e monetária.

Mais uma vez, nós reportamos indicadores operacionais robustos. O gerenciamento responsável e racional da capacidade em relação à demanda dos passageiros, somado a uma gestão eficiente de precificação, fez com que a Companhia atingisse os seguintes indicadores: *yield* médio por passageiro de 29,6 centavos de Real, um aumento de 3,6%; pontualidade de 92,6%, um aumento de 5,5 p.p. de acordo com a Infraero e dados fornecidos pelos principais aeroportos; taxa de ocupação média de 79,8%, uma redução de 1,7 p.p. na comparação trimestral; e utilização média de aeronaves de 12,1 horas/dia, uma queda de 5,5%.

Tivemos um cenário de receita impactada. A GOL transportou 8,3 milhões de clientes no trimestre, sendo 7,8 milhões no mercado doméstico, uma queda de 7,1%, e 0,5 milhão no mercado internacional, uma redução de 15,8%.

A receita líquida por assento quilômetro ofertado, o RASK, foi de 25,3 centavos, um aumento de 2,6%. A receita de passageiros líquida por assento quilômetro ofertado, o PRASK, foi de 23,6 centavos, um incremento de 1,4%.

Com isso, passo a palavra para o Richard, que apresentará alguns destaques adicionais.

Richard Lark:

Obrigado, Kakinoff. Eu gostaria de comentar sobre o nosso cenário de custos controlados. A GOL tem os menores custos unitários na América Latina, o que propicia um melhor equilíbrio de custos fixos durante esse período de pandemia. O custo por assento quilômetro ofertado, o CASK, excluindo

despesas não recorrentes, reduziu 13,3%, de 20,4 centavos de Real no 1T19 para 17,7 centavos no 1T20.

Isso foi consequência de ganho de operações de venda de aeronaves, compensado por aumentos nos custos com depreciação em virtude da adição líquida de nove aeronaves na frota, e pelo aumento de despesas com material de manutenção e reparo em decorrência dos impactos de câmbio sobre peças e mão de obra importadas.

Nossas margens permanecem saudáveis. Devido ao forte controle de custos e à eficiente gestão de capacidade e dos *yields*, a Companhia obteve lucro operacional pelo 15º trimestre consecutivo. A margem EBIT recorrente foi de 30%. O lucro operacional, EBIT, recorrente foi de R\$938 milhões, R\$392 milhões superior em relação ao 1T19. A margem EBITDA recorrente atingiu 46%. O EBITDA recorrente foi de R\$1,4 bilhão, R\$488 milhões acima do registrado no mesmo período do ano anterior.

O hedge de petróleo foi um item excepcional. Devido à redução da sua capacidade, a GOL espera consumir um volume menor de litros de combustível em relação aos próximos dois trimestres. A Companhia registrou, assim, a ineficácia da sua cobertura de preço de combustível no 2T20 e 3T20 como um item excepcional de R\$292 milhões em seu resultado financeiro para o 1T20.

Por último, queremos compartilhar o sucesso continuado no fortalecimento da liquidez. A GOL apresentou geração de caixa operacional de R\$1,1 bilhão no trimestre. A liquidez total atingiu R\$4,2 bilhões, mantendo-se no mesmo nível registrado em 31 de dezembro de 2019, demonstrando uma prudente gestão de fluxo de caixa e rápida contenção de custos, em função da desaceleração nas vendas observada a partir de meados de março.

Ainda em março, a Companhia concluiu a operação de *sale and leaseback* relativa a 11 aeronaves 737 NG, o que reduziu a dívida líquida em R\$619 milhões, composta por uma diminuição de R\$149 milhões no endividamento e pelo acréscimo de R\$449 milhões na liquidez de caixa.

Parte dos recursos obtidos foi utilizada para o resgate antecipado das Senior Notes com vencimento em 2022, no valor de R\$426,6 milhões, com taxas nominais de aproximadamente 9% em USD, mantendo assim a disciplina responsável de desalavancagem no balanço e nosso comprometimento com os credores de longo prazo.

No 1T20, a GOL efetuou pagamentos de principal e juros de dívidas e arrendamento no total de R\$1,2 bilhão. A relação dívida líquida, excluindo os bônus perpétuos e bônus conversíveis, sobre EBITDA últimos 12 meses foi de 2,4x em 31 de março de 2020.

Retorno agora a palavra ao Kakinoff.

Paulo Kakinoff:

Obrigado, Richard. Nós estamos gerenciando eficientemente nosso negócio durante essa crise. Embora a situação financeira atual seja sólida, quando a dimensão do desafio ficou evidenciada no início de março, realizamos uma rigorosa revisão de nosso orçamento para preservar o capital de giro.

Objetivamos uma significativa contenção de custos em toda a Companhia, através da eliminação de itens não essenciais. A GOL estima em cerca de R\$2,4 bilhões as suas reduções de custo para esse ano, através de eliminações de investimentos e adiamentos de pagamentos em 2020, entre outras coisas.

Em um ambiente de incerteza econômica e menor demanda, a frota única da Gol e o gerenciamento flexível de sua capacidade reduzem sua exposição e tornam a Companhia mais adaptável para enfrentar essa crise do que outros modelos de negócios de companhias aéreas. Vemos isso como uma vantagem competitiva em circunstâncias operacionais normais, e ainda mais no momento em que o setor está enfrentando fortes pressões externas.

Estamos focados em cuidar de nossos clientes e colaboradores, preservando a liquidez financeira da Companhia e construindo um plano que não se restringe apenas a redimensionar os negócios durante o período de recuperação, mas também acelerar o progresso de nossa estratégia de longo prazo.

Não tenho dúvidas de que, uma vez superada essa crise, teremos aprendido lições importantes de como podemos trabalhar juntos de forma ainda mais eficaz como Companhia. Embora o futuro imediato seja incerto, estamos equipados para nos adaptar a mudanças corporativas repentinas. É importante lembrar que, como todas as crises, essa também passará. E, ao final desse processo, estamos confiantes de que a GOL será ainda mais forte.

Passamos agora à sessão de perguntas e respostas.

Q&A

Lucas Marquiori, BTG Pactual:

Oi, pessoal. Bom dia, Kakinoff e Richard. Obrigado pelo *call*. Duas questões aqui do meu lado. A primeira é sobre uma aquisição de voos adicionais que vocês anunciaram há algum tempo, quase 20 voos adicionais e acho que três *hubs* novos. Queria saber se tem alguma leitura, se algum outro *hub* pode ser aberto recentemente. Vocês comentaram que isso é, de certa forma, em função do tráfego e demanda no site. Vocês têm percebido já o fortalecimento de alguns outros tipos de procura ou demanda para algum outro tipo de *hub*? Só para comentar como está o cenário de demanda no site.

Sobre a segunda questão, só para entender, quando comparamos o cronograma de amortização de dívida do 4T para o 1T, vocês amortizaram a parte da dívida em USD devida para 2022. Queria saber o porquê de antecipar essa dívida agora, se faz parte do planejamento de caixa ou se é parte da condição para negociação com os bancos. Só para entender o motivo de ter antecipado esse pagamento. Obrigado, pessoal.

Paulo Kakinoff:

Boa tarde, Lucas. Na verdade, como anunciamos, não são três *hubs* novos, eram três localidades no Sul para onde voltaríamos a ter voos. Foi exatamente o que fizemos no início das vendas para voos que serão operados agora a partir do dia 25, mais algumas ligações específicas no Rio de Janeiro para o Nordeste, como, por exemplo, Galeão-Recife, que nós colocamos.

Então, estamos com as vendas para esses voos adicionais, que seriam 20 voos realmente sobre aquela base de 50 que estamos operando nesse momento, alinhadas com a malha essencial, com o mesmo perfil de crescimento da curva de *load factor*.

E não vemos um crescimento muito significativo sobre essa nova base de 70 voos, que começamos a operar a partir do final de maio, para o mês de junho. Possivelmente, sim, alguns ajustes – estou sempre falando na casa de uma dezena de voos, não muito mais do que isso – onde devemos ver mais para o final da segunda quinzena de junho e para o mês de julho, sim, um crescimento mais significativo da malha, considerando o que temos de visibilidade hoje, que não é muita coisa.

O Richard vai falar sobre a segunda pergunta.

Richard Lark:

Sobre sua segunda pergunta, Lucas, compromisso é compromisso. Tínhamos um compromisso com os detentores das Senior Notes 2022 sobre isso. Quando o *call price* caiu em fevereiro, exercemos nosso direito de fazer uma *early redemption*. Claro, isso foi no começo de fevereiro, e depois tivemos um processo para transcorrer, e não achamos legal não honrar um compromisso já tomado, porque entendemos que esses mesmos investidores fazem parte da nossa estrutura de capital e ficarão lá por nós no futuro, se precisar.

Desde já, para fazermos uma *early redemption* do *term loan B*, se este foi cancelado, quando tomamos a decisão de cancelar o fechamento de capital da Smiles no dia 13 de março, porque, quando chegou no dia 13 de março, já estávamos muito mais avançados dentro da situação e não conseguimos futurar na frente com aqueles dois. Os dois foram veiculados, e nós cancelamos tanto o *take in* da Smiles quanto a amortização do *term loan B*, porque a ideia era fazer uma *early amortization* também no mês de março ou abril daquela dívida.

Essa é uma das principais vantagens competitivas que essa Companhia tem, porque basicamente preservou mais de R\$3 bilhões de liquidez para nós. Mas o início do processo do resgate dos US\$90 milhões que estavam sobrando das Senior Notes 2022, já tinha começado bem antes, já estava em processo e já era um compromisso com os detentores. Tinha três ou quatro detentores grandes que também são detentores de nossos outros *bonds*, então são importantes parceiros de capital e achamos que eles ficarão disponíveis para nós, dada a credibilidade que temos com eles, inclusive para captações futuras, se precisar.

Também tem um outro fator que tínhamos colocado no nosso planejamento antes porque, como se sabe, aqui nós casamos ativo com passivo. Mesmo que a contabilidade não seja *flat*, isso porque a nossa contabilidade fica em Reais e a dívida fica em USD, mas quando monetizamos aqueles 11 aviões NG, que foram os últimos 11 aviões em nossa carteira, foi meio casado ativo com passivo. Só amortizamos dívida de estrutura de capital a longo prazo vinculada com monetização de ativos, para manter o casamento entre o ativo e o passivo econômico.

Então, também nossa decisão, especificamente sobre as Senior Notes 2022, foi 100% vinculada com a entrada dos recursos da venda daqueles 11 aviões. Sobrou um pouco de dinheiro também, mas parte da gestão da estrutura de capital e parte da gestão de ativo e passivo são somadas ao compromisso que tínhamos com aqueles *stakeholders*.

Se você me perguntar se estivéssemos com essa amortização agora hoje, é óbvio que ela não teria sido feita, mas também não teria sido anunciada e não teria sido comprometida com eles. Não achamos legal cancelar o compromisso naquele momento.

Lucas Marquiori:

Perfeito. Ficou claro, Kakinoff e Richard. Obrigado.

Victor Mizusaki, Bradesco BBI:

Boa tarde. Tenho duas perguntas. A primeira, voltando à questão da Boeing, para os valores que foram pagos até agora em abril, tem uma data de corte? Pensando que isso é referente a despesas que vocês tiveram até o final de 2019 e olhando para frente, se tem mais alguma coisa que deve aparecer no resultado.

E a segunda pergunta é sobre estratégia de *yield*. Quando olhamos o resultado do 1T, o resultado foi muito bom, apesar do problema do coronavírus. Como vocês estão fazendo a gestão de *yield*, dado que vocês têm essa malha essencial e vocês mencionaram o *load factor* na casa de 80%? Tem que descontar passagem, ou dá para manter a curva com a qual vocês trabalhavam antes do coronavírus?

Richard Lark:

Sim, Victor, o nosso acordo de compensação com a Boeing, que foi negociado, é até a data, *to date*, até hoje. Se tiver outros danos ou prejuízos no futuro, poderia ser o caso de serem compensados por eles.

Obviamente, agora, estamos em uma fase um pouco estranha, porque nosso principal gasto do ano passado foi com consumo adicional de combustível, quando estávamos operando com frota de quase 130 aviões, e também os custos para fornecermos capacidade com a falta de MAX. Como você sabe, tínhamos que fornecer 34 aviões para ficar navegando na falta das MAXs não entregues. Se esses custos e outros elementos acabarem acontecendo no futuro, sim, poderia ser o caso de serem remunerados por eles.

Sobre sua segunda pergunta, de gestão do *yield*, nós aqui, nesta Companhia, colapsamos a Companhia para uma companhia que efetivamente está operando em uma base rotacional 12 aviões, fazendo 50 voos por dia, nessa malha essencial reduzida, com taxa de ocupação na faixa de 80% e com *yields* otimizados, como sempre. Uma das razões para fazer isso era casar nossa oferta com demanda para minimizar despesa variável, satisfazendo a demanda, porém, através da combinação de alta utilização e a mesma gestão de sempre.

Sim, estamos com *yields* altos por causa disso. Porque também é uma malha focada em ir aos mercados essenciais. Estamos servindo todas as capitais mais Brasília, mas é uma malha que me lembra muito a GOL de 2002. Você lembra a rentabilidade da GOL naquele momento, em 2002 e 2003. Mas, obviamente, esse não é objetivo. Estamos fazendo isso porque fomos obrigados a fazer. Mas não estamos canalizando o futuro, queimando assento para fazer-se vivo. Esta Companhia não está fazendo isso. Acho que sua pergunta foi mais nessa linha, certo?

Victor Mizusaki:

Sim. Pensando nessa retomada, como teve essa disrupção no mercado, queria saber se na retomada no 2S, teria que colocar o *yield* mais baixo para voltar a demanda.

Richard Lark:

Nossa curva de *booking* hoje é bem curta, no sentido de estar mais curta do que o normal. O estoque teórico futuro está preservado, nesse sentido. E como falamos no último *call*, nesse mês de maio, estamos com esse nível de faturamento de R\$5 milhões a R\$6 milhões por dia. O que posso agregar a isso, talvez, é que é um nível estável, em termos de estar basicamente casado com esse nível de operação que nós temos hoje, dessa malha doméstica e sem voos internacionais. E está muito perto de estar casado com nossa queima de caixa diária, que foi o objetivo.

Não estamos fazendo uma gestão da Companhia para otimizar a rentabilidade ou otimizar o *yield*. Estamos fazendo para minimizar a queima de caixa, aguardando o faturamento. Como o Kakinoff falou, ainda não estamos com uma visibilidade, em termos de *coverage booking*, normalizada. É muito difícil falar da questão do *yield* nesse sentido.

Paulo Kakinoff:

Victor, por ora, a maneira como temos olhado para o futuro tem sido na forma de tentar evitar que esse exercício se torne um desperdício de energia e tempo. As variáveis são muitas, as peças móveis também. O que nos parece fazer sentido, independentemente do prazo de duração, por exemplo, da crise da pandemia, é o que estamos adotando como uma das poucas regras para as decisões agora de curto prazo.

Uma delas é que, seguramente, essa pandemia vai acabar, a crise vai passar, vai continuar existindo o Brasil, vai continuar existindo o setor aéreo e vai continuar existindo a GOL. Então, para esse *day after*, que ninguém sabe dizer quando será, não queremos tomar nenhuma medida que significará um arrasto para nós brutal nesse retorno.

É óbvio que a preservação de caixa é o aspecto mais importante e não vemos algo que justificasse, nesse momento, a decisão de queimar tarifas, reduzindo os *yields* para atrair, por dois motivos. Um eu já mencionei, que é esse de evitar que a Companhia volte para o mundo pós-COVID tendo um arrasto enorme de assentos que foram vendidos a preços muito abaixo do que seriam até mesmo os custos marginais de operação.

O segundo é que mesmo essa tentativa, nesse momento, tende a ser pouco demandada. Não existe realmente um volume grande de demanda, mesmo para os períodos futuros. As pessoas estão vivendo um momento de incerteza. A decisão de uma viagem agora não parece ser uma decisão que muita gente irá tomar, mesmo com tarifas muito incentivadas.

Victor Mizusaki:

Está ótimo, obrigado.

Alexandre Falcão, HSBC:

Obrigado pela pergunta. Na verdade, tenho uma dúvida em relação a esse vencimento de US\$300 milhões com a Delta. Desculpa se já tiverem falado. Eu tive dificuldade para entrar, não sei se vocês falaram disso especificamente. Mas eu queria saber, dado que vocês têm a ação da Smiles como garantia para a Delta, queria saber em que pé está essa negociação com a Delta e com os credores. E dada a importância de ter caixa, e visto que esse é um investimento importante, como está essa negociação? Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Neste momento, o nosso cenário é de pagamento do *term loan*. É isso o que temos no horizonte. Logo, não há nenhuma tratativa em curso para qualquer cenário diferente disso. Temos um prazo ainda muito grande: a quitação desse *term loan* é em agosto. Então, não iniciamos, porque não faria sentido, uma vez que esse é o nosso plano base, qualquer outra tratativa com qualquer uma das contrapartes – lembrando que a Delta é o garantidor, não o tomador – do crédito, simplesmente porque entendemos que não faz sentido aqui nesse momento.

Richard Lark:

Você estava no outro *call*, Alexandre?

Alexandre Falcão:

Estava.

Richard Lark:

Porque acho que você estava perguntando...

Alexandre Falcão:

Sim, eu até pedi desculpas porque eu mal entrei...

Richard Lark:

Não tem problema.

Alexandre Falcão:

Tenho só um *follow-up*. Do ponto de vista de certificação de pilotos, eu sei que tem uma incerteza de como vai certificar. Acho que os pilotos têm um *schedule* que eles precisam voar, senão eles precisam se recertificar. Pensando na retomada, isso é uma preocupação para vocês agora? Quer dizer, tendo que voar alguns voos, mesmo que mais vazios, para que isso seja um requerimento? Ou vocês acham que o regulador, em algum momento, vai endereçar essa questão?

Paulo Kakinoff:

Não, já endereçamos. A malha essencial nos permite fazer um rodízio dos tripulantes em uma velocidade maior do que o vencimento das licenças. Existem só algumas localidades que têm requerimentos específicos com uma frequência menor, como, por exemplo, a operação do Santos Dumont, e ela já está sendo atendida pela malha essencial. Então, não vemos nenhum *bottleneck* a ser criado por conta disso em uma retomada mais acelerada.

Lembrando que esse é um dos ativos de se operar uma frota padrão com um único tipo de equipamento e, conseqüentemente, uma única certificação dos pilotos. Isso dá muita flexibilidade para nós e não traz qualquer tipo de pressão nesse sentido de ter que voar por conta de certificação.

Alexandre Falcão:

Beleza. Está ótimo, obrigado.

Cristian Favaro, Agência Estado:

Olá, gente. Obrigado pela pergunta. Tenho apenas uma dúvida para o Kakinoff com relação à essa questão do BNDES, que acho interessante levantar com vocês. Eu assisti à conferência com os jornalistas estrangeiros.

A dúvida que eu fiquei é que eu queria mais uma avaliação de vocês com relação à essa linha, porque você falou que deve ser estruturado algo até o dia 15 de maio, só que alguns executivos, na verdade, já começaram a levantar críticas. E vemos na imprensa também em relação às dificuldades das negociações. Queria ver como vocês estão avaliando o caminhar dessas negociações até agora. É espaço de sair alguma coisa positiva?

E uma crítica que foi feita, que eu queria ouvir de você, Kakinoff, é que o presidente da Azul falou que o governo está tentando trazer uma solução do mercado para a crise, enquanto que, na verdade, nós estamos em um momento em que o mercado praticamente não existe. Como vocês veem isso?

Paulo Kakinoff:

Cristian, obrigado pela pergunta. Nossa resposta segue o que a GOL faz normalmente, até do ponto de vista cultural. O estágio em que estamos com o BNDES tem sido de tratativas, justamente de discussão sobre os termos. Não vemos nesse momento substância para fazermos uma avaliação qualitativa de um desenho de linha de crédito que não está definido, porque estaríamos falando sobre especulações e suposições dos termos.

Os termos não foram ainda apresentados, o prazo é até o dia 15 de maio. Aliás, essa é a expectativa que foi dada pelo próprio BNDES, não existe um prazo cravado. É evidente que, se falarmos do ponto de vista das preocupações de que não sejam taxas muito elevadas e que não discordem do que as companhias tinham de nota de crédito pré-crise, que não haja um efeito dilutivo que torne inviável a utilização dessas linhas, essas preocupações são válidas.

Mas fazer uma análise crítica agora, na minha opinião, não é possível, justamente em função de não termos ainda os termos definidos. Quando os termos forem apresentados e forem definidos, aí sim

poderemos comentar, nos posicionar e até mesmo acenar se essa linha será utilizada pela Companhia ou não.

Cristian Favaro:

Perfeito. Só mais uma dúvida, é uma questão envolvendo esse acordo de vocês com a Boeing. Está no seu *release*, mas só queria pedir uma explicação, que eu não entendi muito bem. Vocês falaram que, a depender de futuros eventos, a Companhia terá como se fosse um crédito com a Boeing no valor de R\$1,9 bilhão que poderia ser usado para aquisição de novas aeronaves e isso reduziria o custo de depreciação para vocês e o câmbio. Como funciona isso e que eventos seriam esses para justificar vocês terem esse crédito? Não ficou claro.

Richard Lark:

Como já foi falado, nós temos um acordo de confidencialidade com a Boeing. Isso foi delimitado em certos detalhes confidenciais, mas, de uma forma geral, o funcionamento do nosso pedido é em função de compras futuras de aviões e que também envolvem depósitos em PDP e vários fatores. Se você é um acionista desta Companhia aqui, isso vai representar para você, com o tempo, um valor presente de aproximadamente R\$2 bilhões. Mas é uma combinação do preço que pagamos e outros componentes financeiros, inclusive compensações em caixa, das quais já recebemos uma parte.

Cristian Favaro:

Perfeito, obrigado. Mas esse "a depender de condições futuras" que vocês dizem no evento, você não pode me dizer mais nada do que significa isso?

Richard Lark:

Fora do que já está divulgado, não. Estamos sendo bastante generosos em termos de informações, mas não são coisas fixas. Nosso plano de frota, que basicamente é ao longo do próximo ciclo, ao longo dos próximos cinco a oito anos, todos os 800 serão trocados por MAX e terá um crescimento acima disso para financiar o crescimento.

Então, o que o nosso acordo de compensação com a Boeing deu para nós foi muita flexibilidade no recebimento desses aviões, que é o que mais tem valor agora: flexibilidade, que também nos permitirá trabalhar no mercado secundário, dadas as aeronaves já fabricadas. Esse é o primeiro ponto. O segundo ponto são os componentes também financeiros, que dependem de nossas decisões futuras sobre a velocidade da transfusão da frota.

Então, é difícil especificar o *timing* disso, porque agora estamos fazendo a gestão dessa crise. Uma vez que estivermos do outro lado dessa crise, quando conseguirmos atualizar o nosso plano de frota e falar do futuro, talvez possamos voltar e falar sobre isso. Mas agora não podemos precisar muito mais do que já divulgamos sobre isso e também não faz sentido. Seria altamente especulativo.

Cristian Favaro:

Perfeito, obrigado.

Cibelle Bouças, Valor Econômico:

Boa tarde. Queria perguntar, complementando a pergunta do colega da Agência Estado, se não sair essa linha do BNDES, ou no caso de eles oferecerem uma linha que não seja conveniente para a GOL, que outras opções vocês veem no momento para financiar a operação da Companhia, se for preciso captar crédito no mercado?

Paulo Kakinoff:

Cibelle, boa tarde. Como tínhamos informado no *call*, estamos trabalhando para que a utilização de linhas de crédito adicionais àquilo que nós já temos na Companhia de liquidez não seja necessária. Mesmo que a linha de crédito BNDES tenha condições aceitáveis e seja interessante para a empresa, nós não necessariamente iremos utilizá-la e não necessariamente a utilizaríamos na totalidade da linha.

Isso depende justamente da extensão da crise, da intensidade da crise, o que não é possível avaliar nesse momento. Temos tido o cuidado de apresentar ciclos de ações em um horizonte de 90 dias. Isso para o público interno da Companhia e para o público externo, o que temos feito de negociações sindicais.

Então, você sempre pode chegar em um cenário de dizer: Quanto tempo o caixa da Companhia aguenta se a crise durar três anos? É evidente que não faz sentido para nós ficar construindo esses cenários porque são muitas peças móveis e muitas partes móveis. O que temos hoje é uma posição de liquidez que é robusta, temos hoje recursos que nos permitem navegar nesse horizonte visível de 90 dias e ainda demos uma visibilidade do que teríamos de caixa até o final desse ano.

Como eu falei, ainda nesse momento, os exercícios são especulativos. Então, é importante termos a linha de crédito disponível, ela pode ser necessária em algum momento. Mas agora é cedo para fazer qualquer tipo de especulação nesse sentido ou em relação a outras linhas que estejam disponíveis. Nós trabalhamos justamente para não haver a necessidade. Pode haver a necessidade? Sim. Isso vai depender da intensidade e da duração da crise, que ninguém consegue nesse momento prever.

Cibelle Bouças:

Está bom, obrigada.

Juliana Rocha:

Ainda nesse assunto do BNDES, eu queria só tirar uma dúvida. Os termos ainda não estão fechados, como Kakinoff disse, mas a ideia inicial é que seja uma debênture e mais um *warrant*? São dois instrumentos que vão se combinar? Queria entender como vai ser essa estrutura. E queria confirmar o custo que foi dito pelo Richard no *call*, era 13% de juros ao ano, é isso?

Richard Lark:

Não, o instrumento que estava sendo conversado é um instrumento chamado bônus de subscrição. Um paralelo em outros mercados seria uma dívida mais *warrant*, mas é um bônus de subscrição. Esse

seria o instrumento. E não falei que o custo seria de 13%. É porque quando você tem um bônus de subscrição, você tem uma parte dessa estrutura que representa uma opção que pode ser um *warrant* – um direito de subscrição, que no Brasil é chamado de bônus de subscrição – que pode ser convertido em uma participação acionária da companhia.

E não é que não tem custo; não tem custo em juros, mas ele tem um custo implícito que é calculado através da volatilidade da ação e alguns outros componentes. Quando você precifica isso, você tem que combinar os dois elementos. Tem uma parte que é efetivamente uma dívida, uma renda fixa.

E como falamos, não temos os termos disso ainda, mas se você olhar historicamente, você pode imaginar um juros por volta de 5%, em termos de juros financeiros que você paga com dinheiro. Porém, para calcular o custo efetivo disso, para você precificar um instrumento que tem um componente de *equity*, você também tem que precificar a parte de *equity*, que tem cálculos que você faz para isso, por exemplo, o Black-Scholes e outros elementos.

O que eu falei na outra pergunta de um analista que me perguntou como se precifica isso, nós precificamos que a combinação do componente de renda fixa mais a parte de *equity* teria um custo de capital de aproximadamente 13% do nosso ponto de vista, mas é um cálculo bem técnico.

Paulo Kakinoff:

Juliana, quero aproveitar sua pergunta para reforçar, caso a Cibelle e as demais pessoas que estão perguntando sobre esse tema eventualmente estejam no *call* – espero que sim – é que o que temos tentado fazer, no sentido de oferecer a maior quantidade possível de informações e esclarecimentos é reagir a simulações sobre os termos que não estão ainda definidos.

Então, se você coloca: “Na eventualidade de ser essa combinação, bônus de subscrição, de ter um prazo de pagamento de cinco anos, quanto seria o efeito dilutivo, ou quanto seria o efeito da taxa?” Eu gostaria de deixar bem claro que não há ainda a apresentação dos termos por parte do BNDES. Então, tudo que está sendo falado é especulativo. Não pode ser colocado como uma forma de avaliação. É incorreto dizer que a taxa será Y. É completamente prematuro falar se a empresa vai pegar a linha ou não vai pegar a linha.

Aliás, as poucas coisas que temos repetido como certas são aquelas que já foram ditas pelo próprio BNDES nas suas comunicações. O montante que seria por volta de R\$3 bilhões por empresa, cinco anos para pagamento, sendo amortização no ano três, quatro e cinco, escalonado 20%, 30% e 50%, o primeiro ano de carência de juros, essas são as coisas que foram ditas pelo banco como certas. As outras estariam sendo estudadas no campo das ideias. Estamos aqui especulando sobre ideias.

Por isso que a Companhia não pode e não deve, e na nossa opinião ninguém deveria dizer “Olha, vamos utilizar a linha, vamos utilizar nesse montante, vamos utilizar nesse valor, nesse momento e vai custar tanto”. Tudo ainda é especulativo e só pode ser afirmado quando os termos forem apresentados. Novamente, entendo a ansiedade de todo mundo em tentar cravar antecipadamente um cenário, uma avaliação, um movimento que uma empresa aérea vai fazer.

Se você colocar hoje em perspectiva todas as partes móveis dessa situação fluida, é um exercício de futurologia com uma margem de erro enorme. Ninguém sabe quando é o pico da pandemia, qual é a capacidade do sistema de saúde, como isso vai se refletir em restrições, e é isso que vai demandar a questão da demanda.

Dou um exemplo: se o pico da pandemia acontecer ao longo das próximas semanas, o sistema de saúde de uma maneira geral conseguir – que é o que todos nós estamos torcendo para que aconteça – dar conta com fluidez, não houver colapso e o nível de confiança dos governantes for associado ao relaxamento responsável e científico das medidas de contenção, isso tende a trazer, especialmente no mercado doméstico, um reaquecimento da demanda.

Lembrem que uma companhia aérea tem 11 meses de venda para frente em inventário. Se há um aquecimento da demanda e as pessoas começam a reprogramar ao longo dos seus próximos 11 meses, isso tem uma tendência de um crescimento muito acelerado do caixa. Porque as pessoas começam a comprar bilhetes para voar no mês três, cinco, sete, oito, até onze meses para frente, só que o custo para fazer esse transporte irá acontecer exatamente ao longo desses três, quatro, cinco, oito, onze meses, só que eu tenho caixa antecipadamente.

Se esse fenômeno acontecer, por exemplo, em 60 dias, possivelmente a Companhia não vai acessar linhas adicionais e não precisará acessar linhas adicionais. Do outro lado, se a crise durar, exagerando, dois anos, é evidente que serão necessárias.

Aí vem a pergunta: Quais são as opções de financiamento e de linhas de crédito? Talvez, se uma crise tiver três anos, serão outras linhas governamentais que estarão abertas, outros recursos serão colocados. Não dá agora para fazer exercício especulativo tentando cravar absolutamente nada. É isso que nós temos tentado fazer, mostrar o que há realmente de visibilidade concreta. O que vai acontecer nos próximos 90 dias do ponto de vista da demanda está, eu diria, 60% ou 70% delineado, e é sobre isso que conseguimos falar um pouco mais.

Meu último ponto é que é importante destacar que essa é uma solução, falando especificamente dessa linha que está sendo construída, que está sendo estruturada de uma forma híbrida pelo setor público e privado. Como também já foi anunciado, foi constituído um sindicato de bancos liderado pelo BNDES, mas também de bancos privados, que está trabalhando justamente nessa estruturação. O que não deixa de ser uma forma de acessar crédito adicional no sistema bem estruturado que já existe no sistema financeiro brasileiro.

Então, as coisas estão evoluindo e se desenvolvendo, e absolutamente todos os agentes desse processo têm tentado tomar a melhor decisão, em função do horizonte visível. Esse horizonte, lamentavelmente, é de curto prazo. Qualquer coisa além disso é mera especulação.

Juliana Rocha:

Está muito claro, obrigada. Kakinoff, queria só fazer outra pergunta em relação a outra tema, que são os leasings. O press release de resultados diz que vocês fizeram diferimento de pagamentos por períodos de três e seis meses. Queria entender se todos os leasings estão já renegociados para serem pagos. Os pagamentos foram postergados em três e seis meses, é isso?

Paulo Kakinoff:

Juliana, a resposta é que para 96%, para ser mais preciso, sim. Esses 4% da diferença não são materiais para nós, especialmente considerando o atual cenário. Temos trabalhado em uma estreita parceria representativa de fornecedores que estão com a empresa há 10, 12, 18, 19 anos.

Novamente, por que estamos falando de ciclos de três ou no máximo seis meses? Porque esse é o horizonte visível, até um pouco exagerado. Se a crise se estender por um período maior do que esse, seguramente, teremos uma nova rodada de negociações com os gestores, mas 96% da nossa frota está equacionada para esse período.

Operadora:

Com licença! Isso conclui a sessão de perguntas e respostas de hoje. Gostaria de convidar o Sr. Kakinoff para prosseguir com suas observações finais. Por favor, fique à vontade.

Paulo Kakinoff:

Senhoras e senhores, muito obrigado a todos pela atenção. Espero que estejam bem, seguros e se cuidando, assim como suas respectivas famílias, e também desejo que esse *call* tenha sido elucidativo no máximo possível para todos, em um momento de tanta volatilidade e baixa previsibilidade. Nossos times de comunicação e Relações com Investidores estão à disposição para eventuais dúvidas adicionais que possam surgir. Muito obrigado a todos.

Operadora:

Isso conclui a teleconferência de hoje da Companhia Aérea GOL. Muito obrigada pela 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”