

Operadora:

Boa tarde, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da GOL Linhas Aéreas Inteligentes referente aos resultados do 4T15. 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 teleconferência, 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.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:

Bom dia a todos, e obrigado por estarem conosco na teleconferência de resultados do 4T15. Excepcionalmente nesta teleconferência, faremos o evento com tradução simultânea, com o objetivo de transmitir em um único fórum, e também de forma simultânea, a todos participantes os resultados de 2015, bem como as informações dos anúncios feitos por nós recentemente, incluindo projeções de 2016 e a contratação das assessorias, que já foi divulgada. Entendemos que, dada a sensibilidade dessas informações, seria oportuno que tivéssemos um único fórum, com uma única mensagem para todo o Grupo.

Vamos começar nossa apresentação pelo slide número três. O ano de 2015 foi marcado pela queda do PIB brasileiro em 3,8%, a mais expressiva dos últimos 25 anos. De fato, essa será a primeira vez em que teremos dois anos consecutivos com resultado negativo de PIB, ou dois anos consecutivos de recessão, desde o início da década de 90.

No período, vimos também o avanço da inflação, que registrou 10,7%, e a desvalorização do Real frente ao USD em 42%, o que impacta em mais de 50% dos nossos custos e despesas, e aproximadamente 85% da estrutura de dívida da Companhia.

Sobre o USD, cabe destacar que a moeda no ano passado oscilou de R\$2,66 até o pico de R\$4,24, o que representa uma variação de aproximadamente 60% dentro do ano. Essa volatilidade nos traz um desafio adicional, e permanece.

Esses fatores macroeconômicos combinados interromperam a trajetória percorrida pela GOL desde 2012, que previa em 2015 o terceiro ano consecutivo de execução do plano de recuperação operacional e financeira para a Empresa, objetivando geração de caixa e retorno aos acionistas.

No item seguinte, destacamos a retração de passageiros corporativos transportados na comparação ano contra ano. Desde meados de 2015, no entanto, estamos observando que mês a mês o volume vem crescendo de modo tímido, contudo, ainda impactando as tarifas médias praticadas.

No 4T15, a capacidade das companhias aéreas no Brasil apresentou uma queda de 4% frente ao 4T14. Este é o primeiro trimestre com uma redução sistêmica na oferta do setor desde meados da década de 90.

Este movimento liderado por nós perdurará em 2016, conforme anunciamos. Ajustaremos a oferta dentro do intervalo de 15% a 18% no ano em volume de decolagens, e conseqüentemente, no volume de assentos, e acreditamos que a indústria manterá este ritmo de ajuste, o qual é imperativo para uma resposta ao cenário de forte retração econômica que vivemos. Falaremos um pouco mais sobre esse tema adiante.

O preço do combustível no ano foi R\$2,13 por litro, o que representa uma queda de 14,8% em relação a 2014. Esta redução foi significativamente inferior à verificada no mercado internacional de petróleo, onde as quedas chegaram a 50% de redução ano contra ano. Essa exceção ocorre no Brasil em função de o preço do querosene em nosso País ser indexado em USD.

Desde o 3T15, acentua-se também a deterioração das métricas econômicas, com a conseqüente restrição do mercado de capitais para companhias brasileiras e a perda do grau de investimento do Brasil pelas três principais agências classificadoras de risco.

Neste mesmo slide de número três, do lado direito, destacamos o desempenho operacional da GOL alcançado no trimestre, com a manutenção de nossa estratégia, executada com foco e disciplina.

No primeiro item, apresentamos um aumento de mais de 17% das receitas auxiliares, que já representam 12% das nossas vendas totais, alcançando um patamar recorde histórico na Companhia. O destaque principal está para a comercialização dos assentos GOL+ Conforto, para vendas a bordo e o desempenho da área de cargas.

Outra importante conquista no período é a manutenção da nossa liderança no transporte de passageiros no mercado doméstico brasileiro. Por mais um ano, a GOL ampliou a vantagem em relação ao nosso principal competidor, com a diferença de 3,6 milhões de passageiros transportados a mais, segundo dados da ANAC, destacando aqui a clara preferência pelo passageiro, a pontualidade e a eficiência operacional aliada ao conforto oferecido pela nossa Companhia.

Passando para o próximo item, mantivemos o primeiro lugar em vendas também para os clientes corporativos, com quase 32% do mercado de passageiros que voam a negócios, conforme os dados

publicados pela Associação Brasileira de Agências de Viagens Corporativas, a Abracorp. Conquistamos também, pelo terceiro ano consecutivo, a liderança em pontualidade nos voos do mercado doméstico, aspecto principal para a escolha de uma companhia aérea no mercado brasileiro.

No slide número quatro, em 2015, conforme já comentado, a GOL e o setor aéreo brasileiro enfrentaram um dos períodos mais adversos na última década, resultante da combinação do momento econômico do país, com retração significativa na demanda corporativa e na desvalorização da moeda.

Apesar do cenário adverso, a receita da Gol manteve-se em um patamar próximo ao do ano anterior. No trimestre, um recuo de 2,8% quando comparada ao mesmo período do ano passado. Na comparação anual, a redução foi de 2,9%, transformando-se em uma receita total de R\$9,8 bilhões.

Tendo como a principal causa, a alta volatilidade cambial, apresentamos um prejuízo operacional EBIT no período de R\$95,3 milhões, com margem de -3,6%, um recuo de R\$266 milhões frente ao 4T14. No ano, o prejuízo operacional foi de R\$183 milhões, com margem de -1,9%, uma retração de R\$688 milhões frente a 2014, ou ainda 7 p.p. de queda na margem EBIT.

Quando observamos que o patamar de receita ficou estável, próximo aos R\$10 bilhões, a totalidade da corrosão do resultado operacional se deu pelo aumento dos custos, naturalmente nas despesas que são denominadas em USD.

O EBITDAR, por sua vez, registrou R\$398 milhões, com margem de 15% no trimestre. No acumulado do ano, este indicador respondeu pelo montante de R\$1,3 bilhão e margem de 13,7%, um recuo de 4,3 p.p. versus 2014.

No próximo slide, de número cinco, demonstramos graficamente o resultado da desvalorização cambial do Real sem efeito caixa, e do Bolívar venezuelano contra o USD, que impactou diretamente o resultado líquido da GOL.

O efeito cambial e os ajustes na linha de impostos de renda somados corresponderam a 70% do resultado líquido no 4T15, e a 72% no ano todo, resultando no prejuízo anual de R\$ 4,4 bilhões, sendo que desses, o efeito caixa está em torno de R\$1,3 bilhão.

No slide número seis, reflexo do plano de voo em prática desde 2012, mostramos a evolução na eficiência e produtividade da GOL. Do lado dos recursos humanos, a GOL também apresentou evoluções contínuas, tendo impulsionado a demanda medida pelo RPK, quando comparada com número de colaboradores, em 13% nos últimos três anos.

Do lado do combustível, o índice de consumo de combustível por RPK evoluiu em 11% nos últimos quatro anos. Este item, destaco que refere-se apenas ao consumo de combustível em litros, sem nenhum impacto da queda do preço do combustível. E por 'evoluiu', evidentemente estou me referindo a um ganho de eficiência de 11% por RPK, conforme já mencionado.

Do lado operacional, como podem observar no slide número sete, no ano de 2015, fomos estáveis no volume de oferta doméstica no ano, frente ao crescimento de 1% da indústria. A demanda aumentou 1% e a taxa de ocupação ficou praticamente estável quando comparada a 2014, no patamar de 78%.

Demonstrando de forma mais clara o nosso protagonismo na disciplina de capacidade, tão importante em momentos de pressão econômica, passamos para o slide número oito. Ao longo dos

últimos quatro anos, e anualizado para os meses de janeiro e fevereiro de 2016, a GOL reduziu cerca de 14% da sua oferta no mercado doméstico, sendo acompanhada pelo seu principal competidor.

Somados, somos responsáveis por aproximadamente 14 bilhões de ASK a menos no sistema, fenômeno que vem trazendo maior racionalidade para a indústria. Porém, não é o mesmo efeito produzido pelos demais competidores do nosso setor, como vocês podem ver à direita do slide.

No próximo, o de número nove, demonstramos que a GOL manteve a liderança em número de passageiros transportados no mercado brasileiro, inclusive com um pequeno aumento, segundo dados da ANAC. Atingimos mais de 35 milhões de clientes transportados no ano.

Nossa diferença para o nosso principal competidor aumentou de 3,5 milhões para mais de 3,6 milhões de clientes transportados no período. Isso significa praticamente um mês adicional de vendas. A diferença para o terceiro colocado é de 15 milhões de passageiros, quase 85% a mais no número de clientes transportados.

Como já mencionado, no slide número dez mostramos que a GOL manteve a liderança na participação relativa de vendas corporativas contra 2014. A manutenção dessa liderança é fruto da continuidade no aprimoramento da experiência do cliente. Destaco aqui uma retração de 6,4% da quantidade de bilhetes totais emitidos para este segmento ao longo de 2015 quando comparado a 2014, reflexo da retração econômica, da redução do nível de atividade produtiva e comercial no mercado brasileiro.

Passando para o slide número 11, observamos o claro resultado do esforço de todo o nosso Time de Águias para nos consolidarmos como a companhia aérea mais pontual do Brasil. Ampliamos nossa liderança em pontualidade em 2015. Segundo os dados oficiais disponíveis, alcançamos 95,4% dos nossos voos com decolagem no horário previsto nesse período, patamares comparáveis às melhores práticas do mercado mundial.

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

No slide 12, complementando a apresentação sobre o posicionamento da Empresa do ponto de vista operacional de produtos e serviços, destaco que nossos passageiros de voos internacionais poderão usufruir de vantagens exclusivas, que transformarão todos os momentos da viagem em comparação ao oferecido pela Companhia até então.

A nova classe GOL Premium, desde o check-in ao desembarque, em uma experiência ainda mais agradável, com ainda mais conforto e comodidade em todo o percurso. Os benefícios para esta categoria, vão de prioridade no check-in e no desembarque, acesso à sala VIP da GOL em Guarulhos, uma bebida leve ao chegar à aeronave, refeição quente, sobremesa e outros itens. Quero lembrá-los que, conforme já anunciado em 2015, ofereceremos também acesso WiFi à internet e entretenimento completo durante o período de voo.

Todas essas medidas combinadas visam a manutenção de patamares e da performance de crescimento linear dos nossos *yields* e das tarifas médias auferidas, à medida que estamos atraindo cada vez mais clientes nos segmentos corporativos e dos clientes que viajam a lazer e desejam pagar por um serviço diferenciado, que pode ser oferecido sem alterar a nossa estrutura de custos,

uma vez que estamos para isso utilizando a mesmíssima configuração de aeronaves que temos no mercado doméstico.

Agora passando para a parte mais relevante da nossa apresentação de resultados, que diz respeito à performance econômica e financeira da Empresa, eu gostaria de passar a palavra ao Edmar, que fará os primeiros comentários sobre o assunto, e em breve voltarei a vocês, complementando com informações adicionais.

Edmar, por favor.

Edmar Lopes:

Kakinoff, obrigado. Obrigado a todos pela participação neste *call* de hoje. Boa tarde, já estamos um pouco na hora do almoço.

Antes de começar, eu gostaria de trazer um ponto, que é o seguinte: na apresentação deste trimestre e do encerramento do ano, nós trouxemos algumas informações diferentes, eu darei ênfase a elas, de modo a contextualizar o que está acontecendo com a Companhia nesse cenário de alteração relevante da taxa de câmbio, e também já encaixando a questão dos assessores contratados recentemente e que foram objeto de anúncios por parte da Companhia. É uma das coisas que iremos comentar ao longo das próximas páginas.

Convido vocês a irem para a página 14, onde tratamos dos destaques operacionais. O que é importante tratar aqui é que, mesmo com o petróleo em baixa no mercado internacional, por conta da variação cambial, essa baixa não se refletiu internamente no Brasil. Nós continuamos sendo pressionados do ponto de vista dos custos.

Adicionalmente, como o Kakinoff já colocou, no Brasil estamos enfrentando a maior recessão dos últimos 30 anos, fazendo com que a Companhia tenha pressão do ponto de vista não só da receita, mas também da despesa. Eu falarei disso um pouco mais à frente.

Na página 15, onde falamos da parte financeira, isso fica bem claro. Quando olhamos para o resultado do ano, há uma deterioração de R\$700 milhões em relação ao ano anterior. R\$300 milhões estão na receita e R\$400 milhões estão na base de custo, pelos motivos anteriormente explicados.

Nós também trazemos aqui um destaque, na parte de baixo, abaixo do operacional, a parte financeira, para mostrar que dos nossos R\$4,3 bilhões do prejuízo do ano, R\$2,3 bilhões estão relacionados ao câmbio, à variação cambial, aí incluída a questão da Venezuela, e temos cerca de R\$900 milhões da parte de impostos. Já havíamos feito uma baixa em setembro, e fizemos uma baixa adicional agora ao final do ano. Isso está relacionado a perspectivas de curto prazo de produção de resultados positivos e eventual aproveitamento desse crédito.

Em nossa avaliação, essa possibilidade no curto prazo está descartada, daí termos feito essa baixa, levando a esse prejuízo de R\$4,3 bilhões.

Com isso, gostaria de passar para a página 16 e falar que, na realidade, apesar de o combustível estar em um patamar mais barato, mais baixo, vemos que o patamar de despesas em USD continua acima de 50%, e aí tem destaque a linha de leasing, a linha de arrendamento, que saiu de 8% em 2014 para 14% neste ano, o que justifica plenamente, em nosso entendimento, a contratação da empresa SkyWorks para tratar dessa linha de maneira estruturada e chamar os arrendadores para

participarem, como todos os outros *stakeholders*, todas as outras partes relacionadas, desse processo de reestruturação que estamos promovendo na Companhia desde o 2S15.

Para falar da parte de custo, convido vocês a passarem para a página 17, onde trazemos a evolução do *ex-fuel*, eu já falei do combustível, no que diz respeito ao linha a linha.

O destaque aqui é o seguinte: temos feito um forte esforço de renegociação de contratos ao longo dos últimos meses em todas as linhas, em todos os serviços prestados na Companhia, mas, de fato, o que acontece é que há aumentos mandatórios, ou ligados ao ambiente macro, ao ambiente externo, com os quais temos pouco campo de atuação.

O destaque que fazemos aqui na caixa, do lado esquerdo do slide, mostra que quase 80% do nosso aumento de custo se deu por três fatores que estão fora do nosso controle: notadamente, o câmbio, na parte de reajuste de salários e dissídio, bem como o aumento de tarifas que foi promovido pelo Governo ao final do ano passado. Ou seja, com todo o nosso esforço, 80% de aumento da parte de custo não-combustível se deve a movimentos mandatórios.

Na página 18, trazemos o já tradicional posicionamento do *CASK ex-fuel* em relação aos nossos pares. Os números falam por si, mas eu gostaria de chamar a atenção para a página 19, onde falamos da questão de alavancagem e da questão do *rating*.

Recentemente, a S&P, seguindo as outras duas agências, transformou o *rating* da GOL em CCC. Aqui estamos discutindo se é mais ou menos, mas essa questão não nos cabe aqui falar. O fato é que, nos últimos anos, a partir de 2013, nós assistimos a uma deterioração do crédito da Companhia, como vocês podem ver, impulsionada fundamentalmente pela questão da alavancagem.

Aqui, o câmbio tem um papel relevante, e é o que mostra o gráfico. Nós temos hoje uma dívida bruta da ordem de R\$9,3 bilhões, dos quais US\$2 bilhões, que convertidos fazem quase R\$8 bilhões, e essa é a grande questão que nós temos que tratar no momento, porque a dívida em Reais se mantém estável ao longo do período; como o Kakinoff falou mais cedo, a questão do aumento da taxa de juros no Brasil, de patamares de 7%, 8% para 14% a 15%, isso acaba impactando do lado da receita também, mas o grande ponto é a variação cambial ao longo dos últimos meses.

Quando passamos para a página 20, trazemos aqui uma informação adicional no que diz respeito ao formato anterior. Nós incluímos os arrendamentos financeiros aqui também como obrigação, então estamos falando de obrigações da ordem de R\$1,5 bilhão para 2016.

O 1T já foi, então estamos 100% adimplentes com as nossas obrigações, mas o fato é que, com esse patamar de câmbio, passou a haver um cenário mais desafiador para a Companhia porque, como vocês podem ver do lado esquerdo, a posição de caixa ainda é superior a R\$2 bilhões, mas com uma geografia de caixa se alterando ao longo do período, hoje por conta da questão creditícia mundial, em especial no Brasil, com um aumento do caixa restrito no passado recente. É isso que estamos demonstrando aqui para vocês.

Então, olhando isso tudo, vemos uma pressão do ponto de vista de despesa de leasing, e vemos uma pressão também do ponto de vista de despesa financeira associada ao aumento nominal da dívida em Reais.

Olhando para isso, dentro da Companhia, tomamos a decisão de contratar dois assessores, que já são de conhecimento público, a PJT e a SkyWorks, para endereçar essas duas questões que são importantes para nós.

Estamos em início de trabalho, como mostra o slide 21. No mês de abril, e eu diria que eventualmente um pouco mais, serão feitos estudos, avaliações e eventualmente os primeiros contatos com os terceiros, e assim que houver qualquer coisa, voltamos a mercado para anunciar.

Antes de devolver a palavra para o Kakinoff, eu gostaria de passar para o slide 22, apenas para fazer um resumo do que aconteceu, o que essa deterioração do ponto de vista de Brasil, demanda e macroeconomia trouxe para a GOL, e que precisamos endereçar neste momento.

Está muito claro que há uma pressão de liquidez que não havia anteriormente. O caixa livre, que é um indicador forte nosso, está em deterioração; houve essa deterioração ao longo do 4T.

Quando olhamos para a questão de 2015, como o câmbio impactou a nossa geração de caixa, o impacto foi relevante, porque o nosso CAPEX e as nossas despesas com juros são fortemente influenciadas pelo câmbio, e aí houve até um resultado negativo maior que em qualquer ano antecedente na série histórica recente.

Os *ratings* já refletem uma deterioração do crédito da Companhia, aliados a um comentário que o Kakinoff fez mais cedo, que é restrição de crédito, em um mercado de capitais para uma empresa com o *rating* da GOL neste momento fechado. Isso leva a Companhia, claramente, a uma necessidade de alteração da sua estrutura de capital, que é o que estamos iniciando agora, a partir dessas últimas contratações.

Com isso, passo a palavra de volta para o Kakinoff, para ele falar um pouco sobre nossas projeções e da mensagem final.

Paulo Kakinoff:

Obrigado, Edmar. Passando para o slide número 24, mostramos o resultado das projeções de 2015, sendo que todas as métricas ficaram dentro das faixas apresentadas, exceto o QAV, que ficou cerca de 1%, ou R\$0,02, uma pequena margem de diferença, dada a volatilidade.

Então, temos no slide número 25, falando sobre o ano de 2016, a confirmação dos nossos *guidances*. Conforme falamos ontem por meio de Fato Relevante, a nova projeção de capacidade da GOL inclui uma variação de ASKs totais no ano de 2016 entre menos -5% e -8% quando comparada com o ano nacional, o ano anterior.

Esta inclusão se faz necessária dada a nova malha que estará em operação a partir de 01 de maio de 2016, onde temos redução tanto no mercado doméstico quanto nas rotas internacionais.

Quando olhamos a projeção em número de decolagens, essa redução fica entre -15% e -18%, o que consequentemente também significa uma redução de assentos nesse mesmo patamar. A diferença entre a redução do número de assentos e o ASK, do ponto de vista da proporcionalidade, se deve ao aumento da etapa média que a nova malha nos traz.

Passando para o slide número 16, em linha com o que já foi por nós anunciado anteriormente, destaco nossa resposta, aqui de maneira sumarizada, a todos os desafios combinados que se constituem nessa tempestade perfeita para o setor no Brasil.

Como já falamos de capacidade e malha, passo para os outros itens, com principal destaque para a venda antecipada de passagens para o Smiles no montante total de até R\$1 bilhão.

Esta transação será em tranches, e está sujeita a determinados termos e condições, tendo sido a primeira já desembolada no 1T16, no valor de R\$376 milhões. Esses termos e condições se constituem na execução do plano de reestruturação da Companhia, incluindo a redução da nossa capacidade e do número de aviões operados, também conforme já foram oportunamente divulgados por ocasião do anúncio dessa transação com o Smiles.

Como o Edmar detalhou, contratamos a assessoria financeira PJT e a assessoria para a revisão dos contratos de aeronaves, a SkyWorks. Estas empresas fazem parte de um projeto para nos auxiliar na otimização da estrutura de capital e a revisão das obrigações das aeronaves em arrendamento operacional. Ou seja, estamos falando de uma reestruturação da estrutura financeira da Companhia.

Este projeto, combinado com os demais que temos em andamento desde 2015, envolvendo todos os *stakeholders* da GOL, promove o plano de reversão dos resultados atuais e a retomada do fluxo de caixa livre positivo objetivado.

A execução disciplinada desse plano multipartite por todos os *stakeholders*, volto a frisar, é o que de fato pode fazer com que a Companhia atinja esses objetivos mencionados.

No slide número 27, resumimos, acredito eu, de forma bastante emblemática, toda a deterioração do capital, da estrutura financeira da Companhia ocorrida nos últimos anos, em contraste com a performance operacional.

Se do lado operacional a Companhia tem conseguido manter o seu patamar de receitas, mesmo em um cenário econômico adverso, de retração de demanda e de pressão nos *yields*, causado por um excesso de capacidade, do ponto de vista dos custos, em especial da despesa financeira, a maxidesvalorização cambial colocou a Companhia em outro patamar, e este bastante adverso, que se distingue da trajetória de recuperação que a Companhia vinha performando desde 2012.

Convém lembrar que, em dois anos, o resultado EBIT da Empresa saiu de -11% para 5% em 2014, ano em que a Empresa também postou um fluxo de caixa livre neutro.

Esse processo de recuperação, que projetava para o ano de 2015 um alcance da margem de lucro operacional suficientemente grande para que a Companhia tivesse também um resultado líquido positivo, foi completamente desestruturado pela deterioração e pelo cenário político e econômico no mercado brasileiro.

Basta ver que a variação cambial nesse período, de 47%, resultou, ano contra ano, de 2014 para 2015, em um aumento de 57% no nível de endividamento bancário; 35% de aumento no arrendamento financeiro, o qual, comparado com o ano de 2012, está aumentado em R\$1 bilhão; a dívida financeira saltou de R\$6 bilhões para R\$9,3 bilhões, um crescimento de 50% em um único ano; e a despesa financeira, também ano contra ano, saltou de R\$588 milhões para R\$1,046 bilhão, 58% a mais que 2014, o dobro do registrado no ano anterior, o ano de 2013.

É evidente que a combinação desses dois fatores, a capacidade de recuperação do resultado econômico em um cenário adverso como o brasileiro, com um mercado totalmente restrito, para não dizer fechado, de crédito, de acesso a capital, as obrigações financeiras, as despesas financeiras da Companhia exigem uma reestruturação compreensiva, com a participação, reforço pela terceira vez, de todos os *stakeholders* da Empresa.

O patamar de liquidez que a Companhia atualmente dispõe, ainda que dentro dos parâmetros estratégicos de pelo menos 25% sobre a receita líquida dos últimos 12 meses, não é o suficiente para garantir, no longo prazo, a sustentação do atual modelo de negócios da Companhia.

A extrema volatilidade do mercado no momento permite toda a sorte de diferentes projeções, basta verificar o que aconteceu com a taxa cambial nos últimos três meses, com a flutuação que varia de R\$3,60 a R\$4,15. Qualquer um dos cenários dentro dessa faixa nos dá projeções distintas de duração do caixa na inércia de nenhuma ação reestruturante.

As ações não começaram agora. Este plano chega agora a sua terceira fase, sendo que a primeira delas se caracterizou pelo investimento do sócio controlador, seguido pelo principal sócio minoritário, que é a Delta; US\$150 milhões de injeção de capital na virada do 2T15 para o 3T15; a readequação, o redesenho completo da nossa malha operacional; redução dos custos da Companhia através da revisão de todos os contratos de fornecimento, o que faz com que a empresa alcance o menor patamar histórico de CASK quando utilizamos a comparação na moeda forte, na moeda estrangeira, em USD.

Então, do ponto de vista operacional, a Companhia dificilmente terá uma margem EBIT que seja suficiente para neutralizar o ritmo atual de queima de caixa, a não ser que haja de fato uma reestruturação significativa da estrutura financeira.

Assim, passamos para o último slide da apresentação, o slide número 28, que traz o resumo das seis principais frentes que constituem esse plano compreensivo. A nova malha, totalmente redesenhada, com um aumento da etapa média; a consequente redução da oferta, de 15% a 18% no número de assentos oferecidos pela Empresa em 2016 comparado com o ano de 2015; a participação de todos os *stakeholders* da Empresa nesse plano de reestruturação; a readequação da frota; bem como a reestruturação da estrutura de capital com o foco na manutenção da liquidez. Essas constituem todas as principais frentes desse plano multipartite e compreensivo de reestruturação.

Eu gostaria agora de agradecer pela participação nessa primeira parte do nosso encontro, e passar para a sessão de perguntas e respostas. As perguntas em português serão traduzidas simultaneamente, a exemplo do que já está acontecendo com toda conferência, e as perguntas que vierem em inglês serão traduzidas por nós mesmos, e a resposta em seguida será dada em português.

Victor Mizusaki, Bradesco BBI:

Boa tarde. Eu tenho duas perguntas. A primeira, no começo do ano a GOL anunciou a intenção de vender ou devolver cinco aviões. Vocês poderiam comentar qual é o status dessa operação, e se entrou algum caixa desses aviões no 1T16?

E olhando o *guidance* da Empresa para redução de número de decolagens e total de assentos, quantos aviões a empresa espera devolver ao longo de 2016? E se é possível, pensando em 2017, enxergar a GOL operando com um *block hour* em torno de 13, saindo do patamar de 11 do 4T.

Paulo Kakinoff:

Victor, boa tarde. Não conseguimos entender o final da sua pergunta, houve uma falha aqui.

Victor Mizusaki:

Dada a redução do tamanho da frota da GOL, essa questão da otimização, se podemos esperar um aumento de *block hour* ao longo de 2017.

Paulo Kakinoff:

Temos hoje, com a nova malha, um excedente de 20 aeronaves em nossa frota. Estamos trabalhando justamente com o mercado, e isso é parte da discussão a ser assessorada pela SkyWorks, estamos endereçando junto aos lessores a solução desse excedente de 20 aeronaves.

Como já foi divulgado, já fizemos a redução, a venda de cinco aeronaves das nossas próprias, e temos ainda, adicionalmente, mais 20 a serem endereçadas ao longo deste ano. Isso faz parte da negociação que estamos tratando com os lessores da Companhia.

Pelo aumento da etapa média, temos uma previsão de aumento da utilização do que chamamos de metal, ou seja, o número de horas utilizadas pela aeronave. Esse aumento pode variar de 40 minutos a 1 hora adicional de utilização diária da aeronave.

Victor Mizusaki:

OK. E nessa venda dos cinco aviões no 1T, houve alguma entrada de caixa?

Edmar Lopes:

Victor, boa tarde. Sim, essa entrada de caixa estará refletida no número final do 1T, mas por conta de informações de mercado sensíveis, não damos o *disclosure* de tudo. Mas isso aparecerá em nossas demonstrações financeiras agora ao final do 1T.

Victor Mizusaki:

OK. E minha segunda pergunta é com relação à contratação dos consultores financeiros. O mandato da PJT é focado nos *bonds* externos, ou também envolve, por exemplo, a dívida com a Delta?

Edmar Lopes:

Victor, é uma boa pergunta. O anúncio falou especificamente da dívida colocada no exterior sem nenhum tipo de garantia, e é disso que o PJT tratará. Portanto, não se aplica a qualquer outra dívida que tenha algum tipo de colateral. A Delta é um caso, temos também as dívidas com o próprio Exim Bank dos Estados Unidos. Então, há tratamentos diferentes de acordo com a natureza da dívida.

Vou reforçar agora também, aproveitando a sua pergunta, a questão dos bancos brasileiros detentores das debêntures. O Bradesco e o Branco do Brasil, que são os detentores, sempre nos apoiaram nos movimentos anteriores. Então, também, em algum momento sentaremos com eles para ver o que é possível fazer.

Mas neste momento não há absolutamente nada. Estamos apenas começando a fazer esse trabalho. Caso haja alguma coisa, anunciaremos.

Mas do ponto de vista de tratar de todas as questões, nós trataremos, como o Kakinoff falou, de absolutamente todas as partes relacionadas da Companhia para esse esforço de reestruturação.

Victor Mizusaki:

Está ótimo. Obrigado.

Edmar Lopes:

Por favor, peço para o pessoal que está na fila do inglês, de qualquer maneira endereçar via e-mail para o pessoal de RI, e veremos se conseguimos atender ao longo da conferência, caso não haja possibilidade de contato. Por favor.

Sara Delfim, Bank of America:

Obrigada. Boa tarde. Duas perguntas. Na linha da primeira pergunta, sobre a frota com 20 aviões a menos, possivelmente, o que é quase 15% da frota total, se vocês conseguiram quantificar, dar algum *color* do que isso pode significar em *savings* ao longo de 2016, e talvez *full year* em 2017.

E uma segunda pergunta, vocês vêm trabalhando bastante, é até a lista que colocaram na apresentação, o redesenho da malha, a redução da frota, o próprio *deal* com o Smiles, e agora, mais recentemente, a contratação desses *Advisors*. E agora? Qual seria o próximo trabalho, o próximo foco? E que tipo de negociação vocês estão discutindo hoje para continuar esse processo de reestruturação? Seria isso. Obrigada.

Paulo Kakinoff:

Sara, boa tarde. Esse adicional de 20 aeronaves é para o ano de 2016. Evidentemente, ainda não estamos fazendo projeções para 2017 e 2018 no que diz respeito à frota, e eventualmente até reduções adicionais.

O que fizemos preventivamente foi a postergação das entregas de novas aeronaves da Boeing. Nós não receberemos, daqui para frente, nenhuma aeronave da companhia até meados de 2018.

Os *savings* dessa redução ainda não devem ser quantificados, uma vez que serão resultantes justamente das negociações que teremos com os lessores dessas aeronaves. As condições de devolução e, possivelmente, as condições até mesmo para redirecionamento para outros mercados é que vão designar os *savings* obtidos pela Companhia.

Ainda não temos essa possibilidade de dar nenhuma cor da dimensão dos *savings* que serão obtidos. Evidentemente, eles tendem a ser relevantes para a Companhia.

Sara Delfim:

É material mesmo?

Paulo Kakinoff:

Sem dúvida.

Em relação ao foco, a totalidade do nosso *management* hoje está focada nessas seis frentes de que falei: de um lado, a manutenção do processo de aprimoramento e liderança da Companhia nos indicadores operacionais, que são muito relevantes, mantêm nossa capacidade de ampliação de

receitas, atratividade do maior número de clientes, e até a qualificação de um cliente de alto valor. Esse é um foco importante.

E do ponto de vista do que chamamos de plano compreensivo de reestruturação, a revisão da nossa estrutura financeira, bem como a renegociação com os lessores, constituem-se nas frentes mais importantes e mais relevantes para nós.

Temos convicção de que a execução do plano completo realmente coloca a Companhia em uma posição de viabilidade de médio e longo prazo, e é essa a nossa dedicação total no momento.

Sara Delfim:

Está ótimo, obrigada.

Paulo Kakinoff:

Ladies and gentlemen taking part in the English conference, for some reason we have not been able to get your questions. So, may I suggest the following: could you, please, send an e-mail to our Investor Relations department, and then we will read your question, who sent it, and answer it during this conference call. So, please, send us your questions directly to GOL and then we will read the question to everyone and answer.

I do not know why we have not been able to take the questions from the English call. Maybe we should come back to the Portuguese questions, and then try to solve the issues in the foreign language.

Michael Lindberg, Deutsche Bank:

My first question is, can you explain the size the gap between the 5% to 8% ASK reduction, and the 15% to 18% reduction in departures and seats? Does that reflect the decision to meaningfully downsize your short haul in smaller markets? And I have another question after that.

Paulo Kakinoff:

Falha no áudio. Essa dificuldade é justamente porque nossa margem tem a etapa média maior, uma etapa média mais longa em aproximadamente 100 km, na média. Isso é resultante da eliminação dos voos mais curtos da nossa malha anterior.

Renato Salomone, Itaú BBA:

Boa tarde. No *call* do 3T foi mencionado que o leasing operacional em USD havia atingido um novo patamar, e a despesa de arrendamento média por aeronave no 4T teve um salto relevante, de 12% ano contra ano e 32% trimestre contra trimestre. Eu entendo que há bastante espaço para melhorar essa linha, é o escopo da SkyWorks, mas o que explica esse movimento tão brusco no 4T.

Edmar Lopes:

Renato, boa tarde. Essa linha tem, como fato regular, o aluguel mensal. Eventualmente, e isso aconteceu no 4T, há uma sobrecarga devida à devolução de aeronaves que não estão voando, ou eventualmente, até a cobrança de multas e penalidades por conta de atrasos em devoluções.

Então, olhando para essa linha, ao longo do ano ela é muito pressionada pelo USD, ele é na casa de 100%, e há eventuais picos por conta dessa natureza de operação que acabei de mencionar.

Isso aconteceu ao longo do 4T. De fato, assistimos uma mudança de patamar dessa linha; estamos falando de uma linha que saiu de 6%, 7%, 8% do custo total da Companhia para um patamar de 13% ou 14%. E agora, em 2016, ela será fruto de um trabalho da SkyWorks. Então, antecipadamente, o que isso gerará, para onde apontaremos, é muito cedo para dizer.

Renato Salomone:

Obrigado, Edmar. E outro item que teve um movimento mais forte do que a sazonalidade histórica sugere é o de fornecedores. Como essa linha tende a aumentar sequencialmente no 1T16, devemos esperar um crescimento no saldo de fornecedores no 1T, ou isso foi antecipado de alguma maneira no 4T?

Edmar Lopes:

Isso, de certa forma, foi antecipado no 4T. Você lembra que, do ponto de vista de execução, temos uma forte execução nos meses de dezembro e janeiro, e a linha de fornecedores reflete isso.

Quando olhamos para a frente, na virada do trimestre, já vemos um nível menor de atividade em março, aliado a outra questão importante que já começa a aparecer a partir de maio, que é a nova malha, que é menor que a malha que existia anteriormente.

Renato Salomone:

Perfeito. Muito obrigado.

Edmar Lopes:

Aproveitarei aqui e transcreverei três perguntas que recebi, do Steve Burton, que é da Apollo. Ele encaminhou diretamente para mim, eu traduzirei e já responderei.

A primeira delas é: quanto em USD e quanto em Reais a Companhia tem em ativos que não estão funcionando como garantia?

A segunda pergunta é: além de aeronaves, qual outro tipo de custos fixos a Companhia está tentando reduzir? E a terceira pergunta é se Companhia pedindo por algum tipo de renegociação de contratos coletivos de trabalho.

Com relação à primeira pergunta, fundamentalmente, o que temos de ativos, hoje são aviões que estão funcionando como garantia na dívida com o Exim Bank. Nós temos, neste momento, um excesso de garantias, que deve estar na ordem dos US\$200 milhões, US\$250 milhões líquido. Essa é a primeira pergunta.

A segunda, naquilo que diz respeito a custos que estão sendo objeto de redução, lembro que já vimos falando sobre isso ao longo de 2015. Houve um trabalho muito grande, que continua, de redução de todas as linhas possíveis de serviços da Companhia: *catering*, negociações de contratos de serviços de rampa, de motores, de tudo que você possa imaginar.

Então, essa questão do leasing, agora, sendo abordada através da SkyWorks, é só uma sequência desse trabalho que se iniciou lá atrás e que continua agora em 2016.

Do ponto de vista trabalhista, é importante dizer que a lei trabalhista funciona de maneira diferente da lei americana. Nós temos uma revisão anual dos contratos. Essa revisão acabou de acontecer na virada do ano de 2015 para 2016, e houve um acordo coletivo que gerou um impacto nos salários de até 11% nominalmente ao final do período, e um impacto econômico um pouco menor porque há um escalonamento.

Não há, diferente dos Estados Unidos, grande flexibilidade, nesse aspecto. Pelo contrário, a GOL já pratica não só salários de mercado, como do ponto de vista, de tudo que temos conseguido de produtividade, tem andado bastante em linha com o nosso plano de exploração.

Paulo Kakinoff:

Before we get new question in Portuguese, let me just tell our English audience that we will handle all these Portuguese questions first, and then we will hand it over to the English, because I think that the conference call structure will work better. So let us make all the Portuguese questions first, please.

Leandro Fontaneli, Bradesco BBI:

Boa tarde. A primeira pergunta é sobre aquela dívida de US\$300 milhões que é garantida pela Delta. Existe a possibilidade de converter isso em *equity*?

E uma segunda pergunta é o que vocês pretendem fazer com a liquidez gerada com essa reestruturação da frota, e se isso poderia ser casado com o eventual trabalho de reestruturação da dívida, ou seja, talvez, recomprar *bonds* ou algo do tipo. Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Leandro, boa tarde. Primeiro sobre *equity*, falando de maneira até mais abrangente, incluindo Delta e outros investidores, não há qualquer tipo de previsão de transação envolvendo *equity* no momento, muito menos de conversão.

E em segundo, as possibilidades relacionadas ao aumento da liquidez estão muito mais ligadas ao movimento defensivo de manutenção do patamar mínimo, o *threshold* necessário para o *working capital* da Empresa, do que efetivamente para utilização em recompra.

De qualquer forma, nós trabalhamos junto à assessoria para desenhar o que seria o modelo mais eficiente de endereçamento dessa estrutura de capital, mas voltaremos a vocês quando tivermos qualquer coisa definida.

Leandro Fontaneli:

Perfeito. Se me permitem mais uma pergunta rápida, sobre o corte de capacidade que vocês anunciaram, como vocês falaram, vocês têm uma estrutura de custos de mais de 50% em USD, e o

Real teve uma apreciação significativa nas últimas semanas. Só pensando se pode haver eventualmente um *upside* por conta da apreciação do Real, já que eu não sei a que nível de USD esse corte de capacidade foi determinado.

Paulo Kakinoff:

Mesmo no patamar atual, de R\$3,60, R\$3,70, se você olhar aquela tabela que eu apresentei ao final do meu speech, você verá que, ainda nesse patamar, a estrutura de custos e endividamento é significativamente elevada em relação aos anos anteriores.

Evidentemente que é um cenário melhor que o cenário de R\$4, R\$4,10, mas é bastante distante de eliminar a necessidade da reestruturação que mencionamos.

Leandro Fontaneli:

Perfeito. Muito obrigado.

Paulo Kakinoff:

Complementando, Leandro, o *driver* de redução da malha estão muito mais relacionado à projeção de queda de demanda do que, exclusivamente, à questão dos custos.

Nós já temos essa previsibilidade, evidentemente, pelo horizonte de vendas que a Companhia abre para a comercialização, de praticamente um ano de antecedência.

Então, há sim um cenário de redução da demanda, e é com base nesse cenário que trabalhamos o redesenho da nova malha.

Leandro Fontaneli:

Entendi. Obrigado.

Bruno Amorim, Santander:

Boa tarde. Eu tenho uma pergunta relacionada ao corte de capacidade. Vocês estão fazendo um corte de capacidade relevante este ano. Por um lado, imagino que vocês estejam cortando rotas onde o RASK seja menor, e aí, por um efeito matemático, o RASK consolidado da Empresa tenderia a melhorar este ano, mas, por outro lado, vocês têm um pouco menos diluição de custo, seu CASK tenderia a aumentar um pouco. Queria saber, pelo que vocês estão vendo, em um primeiro, se o efeito *net* disso, na margem, deveria ser positivo ou negativo.

E minha segunda pergunta, e eu sei que vocês não podem falar sobre o que está acontecendo no 1T, nem dar *guidance* financeiro para 2016, mas dada a piora no cenário macro trimestre após trimestre, vocês estão vendo uma piora ou uma melhora no cenário de demanda e preço no começo do ano vis-à-vis o que vimos no ano passado? Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Bruno, a mudança da margem evidentemente visa o aumento da margem. Temos como fator mitigador da menor diluição dos custos o aumento da etapa média, porém, ele não seria o suficiente para mitigar, para neutralizar o efeito de uma menor diluição.

Por isso, evidentemente, também nos focamos na redução dos custos da Companhia nas outras frentes, as quais conjuntamente representam o que o Edmar já havia citado, da revisão de todos os contratos da Companhia.

Para nós, é muito mais difícil agora fazer qualquer tipo de projeção em relação ao efeito da nova malha, porque o aspecto mais indefinido agora é justamente a receita. O cenário econômico e a projeção de redução da demanda não nos permitem sermos assertivos no que diz respeito ao RASK.

Normalmente divulgamos nossa projeção de *guidance*, e é até importante lembrar o *guidance* de resultado econômico, não neste call do resultado do ano anterior, mas sim no *call* do 1T16, que deveremos ter daqui a mais ou menos 40 ou 45 dias. Esperamos que até lá seja possível sermos mais assertivos na projeção de resultados que a nova malha vem a oferecer.

Mas, neste momento, devo dizer que o corte conceitualmente visa a ampliação da margem, mas o que estamos vendo no cenário de demanda futura não nos estimula, não nos permite lhes dizer com mais ênfase que de fato haverá uma melhoria significativa nos resultados por conta desse novo desenho.

Bruno Amorim:

Está ótimo. Obrigado.

Bruno Bonfim, Stiefel:

Boa tarde. Vocês mencionaram antes, no começo, que nesta reestruturação financeira, todos os *stakeholders* deverão participar. Isso incluiria os acionistas também?

Paulo Kakinoff:

Obrigado pela pergunta. Os acionistas foram os primeiros a participar. Quando esse desenho foi feito, os primeiros a entrarem com a sua contribuição foram justamente os acionistas, especificamente os controladores, a família Constantino e a Delta, com uma injeção de US\$150 milhões na Companhia.

Todos os demais foram evidentemente chamados, e alguns minoritários também participaram, porém em patamares menos relevantes. Essa foi a primeira etapa desse projeto amplo de reestruturação.

Bruno Bonfim:

Estou vendo aqui que a Bloomberg já colocou um *headline* em que vocês estão dizendo que não têm planos de converter nenhuma dívida em *equity*. Quero entender se isso é realmente o que você quis dizer, ou se você estava mais mencionando sobre aquela dívida da Varig. Mas a expectativa que nessa reestruturação os acionistas não serão impactados, porque eles já foram impactados no passado. É isso que vocês estão dizendo?

Paulo Kakinoff:

Na verdade, eles foram os primeiros impactados nesse mesmo plano. O que estamos dizendo é que de fato não há nenhuma projeção de conversão em *equity* ou de futuras novas capitalizações por parte dos acionistas da Companhia.

Edmar Lopes:

Permita-me acrescentar um ponto: para nós, está muito claro que existem diferentes pacotes a serem tratados, de diferentes maneiras.

Nós temos o PJT tratando da dívida não securitizada colocada nos Estados Unidos; temos a dívida com garantias, também nos Estados Unidos, tratadas de maneira diferente; a própria dívida com o Exim, a dívida cuja Delta é a garantidora; e temos a dívida local com ou sem garantia, que fundamentalmente a Companhia sempre tratou ela mesma, em função do seu ótimo relacionamento com os credores.

Isolando cada um desses, fica claro que há uma estratégia, e que na estratégia neste momento, do ponto de vista de *equity*, o movimento já foi feito.

Bruno Bomfim:

Entendi. E só mais uma pergunta, por favor. Quando você olha o tamanho da sua dívida e imagina a reestruturação, qual é o nível de dívida que vocês esperam, ou estariam confortáveis depois da reestruturação?

Edmar Lopes:

É muito cedo para dizer isso, porque os trabalhos apenas estão se iniciando. Então, é uma pergunta que teremos de nos fazer todos os dias daqui para frente. Mas como o próprio Kakinoff falou, temos um desafio adicional, que é a volatilidade cambial, que claramente influencia esse indicador para nós.

Então, pedirei a você um pouco de paciência neste momento, aguardar um pouco para que evoluamos do lado de cá e eventualmente venhamos a anunciar movimentos mais para frente. Ainda é cedo para dizermos qualquer coisa.

Bruno Bonfim:

Está bom. Obrigado.

Alexandre Falcão, HSBC:

I have two questions. The first thing is, do you think that the restructuring initiative are sufficient for the sustainable business, or do you think that this should be accompanied by a potential consolidation within Brazil?

And my second question, could give us some color on the discussions with Boeing on the free delivery payments that you already made to them? Thank you.

Edmar Lopes:

O Kakinoff via responder a primeira pergunta, sobre a questão de consolidação no setor. A segunda diz respeito à Boeing. O que tem acontecido é que a Boeing como fornecedora da GOL tem sido sua parceira ao longo de toda sua existência, e ela já tem demonstrado a participação no plano através

da flexibilização do cronograma de entregas. Como o Kakinoff falou, nós tínhamos 15 entregas programadas para o biênio 2016 e 2017, e essas entregas viraram uma.

E sobre qualquer outro tipo de compromisso e arranjo contratual, estamos sempre conversando com a Boeing sobre PDP (68:23), sobre cronograma de entrega.

No momento não temos nada para anunciar, mas no passado a Boeing sempre esteve presente em qualquer movimento relevante que a Companhia tenha feito.

Paulo Kakinoff:

Evidentemente que a Boeing é um dos *stakeholders* importantes dessa reestruturação, e sem dúvida ela contribuirá de forma significativa.

Em relação à consolidação, volto a um posicionamento de trimestres anteriores, onde eu disse acreditar, sim, que na região deverão ocorrer movimentos de consolidação, não obstante o fato de que não existe, no nosso horizonte conhecido, qualquer discussão nesse sentido.

Stephen Trent, Citi:

Good afternoon everybody. Thank you very much, gentlemen. I appreciate the time. Just two from me. As you look at the fleet reduction and the potential increase in block hour utilization, any color as to whether you will have to increase the number of A-checks and B-checks that you do per aircraft? That is the first question.

Paulo Kakinoff:

Hi, Stephen. Just following the dynamic, I will answer in Portuguese.

A pergunta do Stephen Trent foi se há alguma modificação no prognóstico de *checks* das aeronaves, os *A-checks*, *B-checks* e *C-checks*, que são os *checks* regulares nas aeronaves.

Em meados do ano passado, a Companhia, junto com a Boeing, decidiu pela alteração do seu programa de manutenção, do modelo faseado para o modelo bloqueado. Estamos na fase final de implementação desse modelo, o que traz uma dinâmica diferente, e um espaçamento também diferente em todos os *checks* regulares.

Evidentemente que essa dinâmica objetiva a manutenção do mesmíssimo alto nível de segurança das operações, porém com uma redução de custo operacional, a qual só poderá ser de fato auferida ao término do programa de transição, o que está previsto para acontecer até junho deste ano, totalizando aproximadamente 15 meses de trabalho para transição de um modelo para outro.

Edmar Lopes:

Temos perguntas vindas pela Internet. Eu recebi a pergunta do Matthew Roberts da Raymond James. A pergunta número é a seguinte: qual é o *cash burn*, a queima de caixa, mensal e quanto pode ser reduzida a partir das iniciativas do SkyWorks e do TJP?

A segunda, já respondida pelo Kakinoff há pouco, é qual é o potencial de consolidação na região, do ponto de vista da indústria.

E a terceira pergunta diz respeito a eventuais necessidades adicionais de movimentos judiciais ao nosso lado.

Eu vou começar pela primeira. Estamos falando de uma queima de caixa diária, dependendo do mês que olhamos, entre US\$2 milhões e US\$4 milhões. Esse é o número que temos, e aí depende se é alta temporada, se é um mês de melhor desempenho ou não.

Do ponto de vista de expectativa de redução desse *cash burn*, ainda é muito cedo para dizer qualquer coisa, porque, como falamos mais cedo, ainda estamos no início da avaliação desse processo. Então, temos que esperar, aguardar um pouco mais o desenvolvimento dos trabalhos e eventuais contatos com *stakeholders* para poder voltar ao mercado e dizer qual o resultado desse trabalho. Não dá para falar sobre isso neste momento. É muito cedo.

A segunda, a questão da consolidação, nós já falamos. E outro aspecto que foi levantado é a questão de eventuais recuperações judiciais, o *Chapter 11* que foi levantado, seria o equivalente nos Estados Unidos.

Paulo Kakinoff

Para dar uma resposta bem objetiva, todo plano de ação evidentemente objetiva não evitarmos qualquer tipo de discussão à necessidade de recuperação judicial. Esse é o plano.

A confiança na execução do plano é total, e apenas na não execução do plano, essa seria a próxima consequência e próxima etapa, a qual não acreditamos que vá acontecer, uma vez que a confiança no engajamento de todos os *stakeholders* é extremamente elevada.

Antes de terminar, temos uma pergunta, do Duane Pfennigwerth, da Evercore, que ele nos encaminhou. São duas perguntas na verdade. Em uma ele pergunta se o aumento de CASK no 4T é estrutural ou se tem algum evento especial, algum evento *one-off*; e a segunda é o que a Companhia quer dizer exatamente com “estamos avaliando alternativas para a dívida estrangeira não securitizada”?

Eu vou começar pela segunda. A segunda resposta é que estamos avaliando alternativas para a dívida estrangeira não securitizada. Sendo bem específico, a Companhia tem *bonds* emitidos nos Estados Unidos que não têm garantia. Para isso, que nós contratamos a TJP, que começou os trabalhos há poucos dias e que, mais à frente, caso haja alguma evolução, viremos a mercado para anunciar.

Do ponto de vista de custo, o que aconteceu no 4T, já falamos, foi um grande impacto do câmbio, um impacto do ponto de vista de calendarização de movimentação de aeronaves; além de já estarmos refletindo também um aumento da inflação no Brasil, como eu citei mais cedo a questão do aumento das tarifas de navegação no Brasil no último trimestre, que terá reflexos ao longo do ano cheio de 2016.

Mas do ponto de vista de como está a estrutura de custos da Companhia, eu me repito: continuamos trabalhando em todas as frentes, mas estamos lidando com um cenário extremamente desafiador. A saber: uma inflação no Brasil que está em dois dígitos e uma questão cambial que pressiona, com o Real se desvalorizando na média acima de 40% de um ano para outro, dependendo do momento em que tiramos a fotografia.

Acho que com isso conseguimos, de certa forma, encaminhar as questões que apareceram do lado do *call* em inglês.

Operadora:

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

Paulo Kakinoff:

I would just like to thank you all for the attention. Gostaria de agradecer a todos pela atenção, desejar uma boa tarde, e novamente nos colocar à disposição. Caso exista outro tipo de pergunta, nosso time de RI está totalmente disponível. Obrigado a todos.

Operadora:

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