

**Operadora:**

Bem-vindos à teleconferência da Companhia Aérea GOL para discussão dos resultados do 4T16. A apresentação de hoje será feita pelo Sr. Paulo Kakinoff, Diretor-Presidente da GOL, e pelo Sr. Richard Lark, Vice-Presidente Financeiro da GOL.

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes apenas ouvirão a teleconferência durante a apresentação da GOL Linhas Aéreas Inteligentes. Após as colocações da GOL, haverá uma sessão de perguntas e respostas, inicialmente para analistas e investidores, e na sequência para os jornalistas presentes, momento no qual 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*, que pode ser acessado no endereço [www.voegol.com.br/ri](http://www.voegol.com.br/ri), e na plataforma Engage-X, nos quais também se encontra disponível a apresentação. Os participantes podem visualizar os slides em qualquer ordem que desejarem. O replay deste evento será disponibilizado logo após seu encerramento.

Aqueles participando do evento por meio do *webcast* poderão enviar suas perguntas na plataforma, e as mesmas serão respondidas pela Administração durante esta teleconferência, ou pela equipe de Relações com Investidores da GOL após o término da teleconferência.

Antes de prosseguirmos, 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, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Os investidores e analistas devem levar em conta que essas condições estão relacionadas às condições macroeconômicas, ao segmento e a outros fatores que podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressados nas respectivas declarações prospectivas.

Agora passo a palavra para o Sr. Paulo Kakinoff. Por favor, senhor, fique à vontade.

**Paulo Kakinoff:**

Obrigado. Boa tarde, senhoras e senhores. Bem-vindos à teleconferência de apresentação dos resultados do 4T16 da GOL Linhas Aéreas. Eu sou Paulo Kakinoff, Presidente da GOL, e estou aqui junto com Richard Lark, nosso Vice-Presidente Financeiro.

Tanto o comunicado quanto a apresentação de slides estão disponíveis no site do GOL, e peço a gentileza de todos para darem uma olhada nesses documentos. Em alguns minutos, o Richard nos apresentará os resultados do trimestre, mas, antes disso, farei um comentário breve sobre alguns dos nossos principais destaques.

Em 2016, a GOL se consolidou como a maior companhia aérea do Brasil ao conquistar o primeiro lugar em participação de mercado de RPKs e passageiros transportados. Somos a companhia aérea favorita do Brasil, tendo transportado cerca de 400 milhões de passageiros desde o nosso primeiro voo, em 2001. Em 2016, mais de 32 milhões de passageiros escolheram voar com a GOL, e nossas reservas futuras e nosso tráfego estão crescendo exatamente neste momento.

A GOL é reconhecida pelos clientes por ter a malha aérea mais atrativa do Brasil, liderança em pontualidade, e pelo melhor atendimento e experiência do cliente.

Nossa frota de 120 aeronaves Boeing 737, com um pedido de mais 120 737 MAX, permitirá que possamos manter custos operacionais mais baixos do Brasil.

A GOL tem uma equipe de mais de 15.000 profissionais da aviação altamente qualificados, com o desempenho mais pontual da região, e, há 16 anos, a liderança da indústria em segurança.

Por favor, passem para o slide número três. Hoje pela manhã, vocês viram que divulgamos os números do 4T, que mostram que registramos um prejuízo líquido de R\$30 milhões neste período.

Obtivemos uma margem operacional de 7,4% no 4T16 e de 7,1% no acumulado do ano todo. Nossa margem líquida antes de impostos foi de 1,3% no trimestre, e nosso lucro por ação foi de R\$-0,09, ou US\$0 por ADS.

Os custos com combustível tiveram uma queda de 17% por ASK no trimestre. Os custos unitários sem combustível, excluindo as despesas não-recorrentes, tiveram uma queda de 7%, em consonância com o aumento das taxas de ocupação e com os benefícios da desvalorização do USD em algumas partes da nossa estrutura de custos.

Nossa essência de baixo custo permanece sendo o principal diferencial em comparação com os nossos competidores. Não só temos o menor custo operacional, mas, conforme essa diferença aumenta, continuaremos a entregar uma proposta de valor ainda melhor para os clientes, a fim de garantir nosso crescimento de forma segura e rentável.

Tivemos uma ótima pontualidade no trimestre, com 94% dos voos no horário, e em 2016 a GOL foi reconhecida como a companhia aérea mais pontual do Brasil pelo Official Airline Guide, e como uma das companhias aéreas mais pontuais do mundo.

Nossa taxa de ocupação ficou em 78% no trimestre, um aumento de 2,2 p.p. em comparação com o 4T15.

Devolvemos cinco aeronaves no trimestre e reduzimos nossa capacidade de ASK em 6% na comparação ano a ano, e reduzimos nosso número de voos em 20%, também na mesma base de comparação, possibilitando que pudéssemos ajustar nossa oferta de acordo com as condições econômicas brasileiras.

O balanço patrimonial continua melhorando. Em dezembro, passamos para uma posição de dívida líquida de R\$5,2 bilhões. A alavancagem da GOL, com a devolução de aeronaves que está acontecendo no 1T17, deverá estar próxima de 4x.

Por favor, agora passemos à página quatro. No trimestre, as tarifas médias aumentaram 19%, enquanto que o tráfego diminuiu 15%, chegando a 8,1 milhões de passageiros. Na tabela, gostaria de destacar o aumento de 6,6% em nossa receita unitária na comparação entre trimestres. O RASK foi de quase R\$0,23.

Durante o 4T16, devolvemos cinco aeronaves e continuamos a ajustar nossa capacidade, malha aérea e as bases, de acordo com as condições econômicas adversas no Brasil, enquanto outras companhias aéreas estão aumentando sua capacidade, apesar da recessão brasileira. Dessa forma, o nosso cenário de preços melhorou, mas ainda temos a incerteza econômica e política.

No slide número cinco, vocês podem ver que a redução da nossa frota possibilitou um corte de 6% nos ASKs e uma redução de 20% no número de voos. O ASK subiu 2,6% no 4T16 em comparação com o 3T16.

Na página seis, mostramos que a nova malha aérea, lançada em maio de 2016, foi responsável pela maior parte do aumento da nossa margem operacional no último trimestre. Nossa nova malha foi direcionada para atender as rotas mais rentáveis. Essa flexibilidade permite que rapidamente aproveitemos e nos ajustemos às oportunidades do mercado de acordo com a sazonalidade. Aumentar a nossa frota nos meses da alta temporada faz parte do nosso plano.

Como vocês todos têm observado ao longo dos últimos anos, a GOL tem demonstrado a maior flexibilidade e capacidade de adequação do tamanho da sua frota às constantes variações que temos, inclusive de curto prazo, entre baixa temporada e alta temporada.

Por mais desafiador que o ambiente recente tenha sido, gostaria de enfatizar que, com o trabalho árduo e dedicado de nossos profissionais da aviação, a GOL conseguiu minimizar os efeitos desta crise sobre nossas operações.

Nossa frota única, operações ágeis e respostas rápidas nos ajudaram a mitigar boa parte das condições adversas. O resultado da excelência operacional se reflete em nossos dados mensais de pontualidade.

Passando para o slide número sete, mantivemos as taxas de ocupação no patamar mais alto de 80%. Em dezembro, tivemos uma melhoria nas taxas de ocupação e nos *yields*, o que nos ajudou a ultrapassar nossa expectativa de resultado para o trimestre.

Passando para a página número oito, como podemos ver, mesmo com a redução de 15% no número de aeronaves da frota, a receita líquida subiu 0,5% na comparação de trimestre a trimestre e alcançou R\$2,7 bilhões. A receita do trimestre aumentou 11% em relação ao 3T16.

Entre os fatores que impulsionaram as tarifas mais altas no trimestre, temos: o aumento de 19% na tarifa média, uma etapa média 16% maior, um *yield* 4% maior e, conseqüentemente, um RASK 7% mais elevado.

No slide número nove, vocês podem ver um dos principais motivos da melhoria do nosso RASK, que é o investimento significativo que a Empresa tem feito na experiência do cliente, que agora inclui WiFi a bordo, sendo que aproveitamos essa oportunidade para reforçar a expectativa de terminarmos este ano com aproximadamente 80 aeronaves já equipadas com esse serviço, e até outubro de 2018, 100% da nossa frota.

Essa projeção indica que a cada semana estamos adicionando uma nova aeronave com sistema WiFi em nossa malha aérea.

Passando para a página número dez, com relação ao 1T17, apesar de prevermos que o ambiente da indústria deve permanecer difícil no curto prazo, a GOL notou uma forte demanda subjacente pelo nosso serviço, tendo em vista que as vendas diárias de passagens aumentaram aproximadamente 30% em janeiro, em comparação com os números de dezembro, e também que tivemos taxas de ocupação acima de 80%. A utilização das nossas aeronaves está, nesse período, aumentando 10%.

Mudando para slide número 11, desde que lançamos nossa nova malha, aumentamos nossas taxas de ocupação em cerca de 2 p.p. a partir da segunda metade de 2016, e as reservas futuras estão fortes. Nos primeiros seis meses de 2017, esperamos taxas de ocupação no patamar mais elevado, na casa dos 70%.

No slide número 12, apresentamos os últimos seis anos de lucros operacionais, que correspondem à combinação das nossas reduções de capacidade, da reorganização da malha aérea, da disciplina de custos e da valorização do Real. O nosso custo baixo é um diferencial importante, e o crescimento das nossas receitas auxiliares e do programa Smiles ajudaram a melhorar nossos RASKs.

No slide número 13, resumidamente, gostaria de enfatizar que a GOL está trabalhando de forma inteligente para fortalecer nosso alicerce e entregar resultados sustentáveis e consistentes para os acionistas através do nosso ciclo de negócio.

Na página 14, destacamos nossas áreas foco para o ano de 2017. Estamos trabalhando para extrair ainda maior valor do potencial que a nova nos trouxe, dando continuidade à sua contribuição no aumento das margens, mantendo nossa posição dominante no mercado do Rio de Janeiro; melhorando nossa conectividade e capilaridade no Aeroporto do Galeão, em Guarulhos e em Brasília; desenvolvendo novos mercados no Norte e Nordeste do Brasil; investindo na expansão regional internacional para a América do Sul e o Caribe; e aumentando o nosso RASK através de investimentos na experiência do cliente.

Passando para o slide número 15, podemos ver que, para 2017, esperamos um aumento na utilização das aeronaves com os nossos Boeing 737. Faremos ajustes sazonais de capacidade na alta temporada brasileira, resultantes da vantagem de operarmos uma frota única, capacidade que só a GOL tem no mercado brasileiro. Nossos ajustes táticos da capacidade nos ajudam a atender à demanda em diferentes mercados.

Nossas métricas de receita em 2017 serão impulsionadas pela melhoria do ambiente e decorrentes da estabilização da economia e da moeda brasileira.

Portanto, esperamos aumentar ainda mais nossas taxas de ocupação. Nosso foco contínuo na melhoria da nossa execução através das funções comerciais será fundamental.

Em termos de perspectivas, continuamos bem cautelosos. Estão faltando seis semanas para terminarmos o trimestre, e temos o Carnaval brasileiro na última semana deste mês. Devemos transportar mais de 8 milhões de passageiros no 1T17, e os custos unitários para o ano inteiro, excluindo combustível, devem ficar estáveis em relação ao ano anterior, nos trazendo uma perspectiva bastante promissora.

Analisando as projeções, ainda para este ano de 2017, parece claro que as tarifas continuarão sendo um desafio, tendo em vista que a Azul e a Avianca estão aumentando sua capacidade no mercado doméstico brasileiro.

Pretendemos responder a essas condições adversas de mercado e, ao contrário de outras companhias aéreas, em vez de aumentar a capacidade, reduzindo nossos custos unitários ainda mais, nos apresentando como a opção ainda mais competitiva e atraente para os nossos clientes.

Acreditamos que isso irá gerar o melhor resultado para nossos passageiros, colaboradores e nossos acionistas.

Antes de passar a palavra para o Richard, eu gostaria de rever alguns dos nossos benchmarks competitivos. Na página 16, vocês podem ver que estamos entre as principais companhias aéreas em geração de receitas por aeronave, principalmente devido à nossa produtividade e às altas taxas de ocupação.

Além disso, se o Real mantiver sua atual tendência de valorização em relação ao USD, esses números podem ser ainda melhores no próximo trimestre.

O gráfico do meio compara o CASK ajustado pela etapa média de voo. A GOL fica apenas atrás da Ryanair entre todas as companhias de baixo custo do mundo que tem seus dados publicados regularmente. A GOL tem o menor CASK na região da América Latina e, evidentemente, do Brasil.

Esperamos mais em termos de redução de CASK no futuro próximo. Concluímos, já em 2016, nossos investimentos em tecnologia e em produtos, e começaremos a receber os primeiros cinco Boeing 737-800 MAX em julho de 2018. Este novo equipamento permitirá distâncias maiores, juntamente com um menor consumo de combustível.

No gráfico à direita, vocês podem ver uma comparação entre a relação dos custos operacionais totais e da receita operacional líquida total. A atual relação de 93% é considerada por nós ainda alta, e começamos a implementar um projeto abrangente de redução adicional de custos, com o objetivo de contribuir com margens operacionais ainda maiores e mais sustentáveis nos próximos dois anos. O Richard nos fornecerá mais algumas informações sobre isso.

Passando para o slide número 17, para o CASK ex-combustível ajustado pela etapa média, podemos ver que a GOL tem uma das menores estruturas de custos fixos no mundo entre as principais empresas de baixo custo.

Demonstramos nosso compromisso em continuarmos sendo a transportadora de menor custo do Brasil desde a nossa fundação, em 2001. É um esforço contínuo e incessante de todo o Time de Águias, que permite que a GOL tenha uma vantagem competitiva sustentável sobre as outras companhias aéreas da região.

Como temos uma frota única padronizada, a GOL conta com os custos de uma tripulação em menor número e uma melhor gestão de suas peças de reposição. No entanto, a segurança vem sempre em primeiro lugar, e não poupamos os investimentos no aprimoramento dos nossos processos de segurança, com o reconhecimento, o atestado da mais rigorosa certificação do mercado de aviação, conquistada pela GOL no ano passado, o FAA.

Também temos uma operação enxuta e produtiva, que posiciona a GOL como a número um nos aeroportos mais importantes, eficientes e de maior rentabilidade do País. Como resultado, conseguimos extrair o melhor uso das aeronaves.

Reduzimos a exposição aos custos fixos com uma estrutura administrativa eficiente, trabalhando para melhorar a experiência dos nossos clientes e para fortalecer a marca da GOL.

Resumindo, por meio de consistência, eficiência e serviço, esperamos entregar um crescimento sustentável e rentável para os nossos acionistas.

Com isso, passarei a palavra para o Richard, que falará brevemente sobre os resultados do trimestre em mais detalhes. Richard, por favor.

**Richard Lark:**

Muito obrigado. Passando para o slide número 18, tivemos um forte trimestre encerrado em dezembro, mantendo os custos mais baixos no Brasil e nossa posição de número um em tráfego.

Na página número 18, vemos os destaques do trimestre. Atingimos uma margem operacional de 7,4%. Este número inclui cerca de R\$142 milhões de custos de reestruturação. Das 144 aeronaves que tínhamos em dezembro de 2015, durante o ano reduzimos nossa frota para 121 em dezembro de 2016, e nosso plano contempla uma frota, em média, de 115 aeronaves em 2017.

A racionalização da capacidade, requerida pela desaceleração da indústria nos últimos anos, está valendo a pena para a GOL. Apesar de uma queda de 3% nos RPKs em comparação com o ano anterior, nossa taxa de ocupação chegou a 78%, 2,2 p.p. maior que no 4T15. Isso se tornou possível graças à nossa concentração na gestão de capacidade e *yield*.

No 4T, as operações da GOL tiveram uma redução de capacidade de 5,7%, e um aumento nas receitas de passageiros por assento-quilômetro, o PRASK, de 6,8%, permitindo uma melhoria de 6,6% no RASK total do trimestre.

A redução de 19 p.p. no número de assentos disponíveis, acima da redução de 6,9% do ASK no ano, deve-se principalmente ao aumento da etapa média de voo, que faz parte da nossa nova malha aérea de rotas, totalmente implementada em maio de 2016.

O foco contínuo da GOL na melhoria da gestão de receitas ajudou a impulsionar o aumento do *yield* em 3,8% com relação ao 4T15. De janeiro a dezembro de 2016, o *yield* foi de 8% e o PRASK teve um aumento de 8,5%.

A expansão da margem operacional do trimestre resultou em um EBIT de R\$198 milhões, e no ano de 2016 a margem operacional chegou a 7,1%, um EBIT de R\$697 milhões.

Continuamos como a provedora de menor custo na região, e conseguimos obter uma redução significativa da alavancagem. No final deste trimestre, a alavancagem foi de 5,7x, enquanto que 12 meses atrás era de 11x. Registramos perdas líquidas de R\$30 milhões no 4T16 e um lucro líquido de R\$1,1 bilhão durante o ano.

No slide número 19, podemos ver que o aumento de rentabilidade foi impulsionado por um aumento de 7% no RASK e uma redução de 5% no CASK.

O desempenho do custo foi muito bom. Tivemos uma redução de 5% do custo unitário no trimestre recém-encerrado. Quando excluimos o combustível, este foi 1% maior. Nosso objetivo é chegar, como o Paulo disse, a um nível estável nos custos unitários ex-combustível durante 2017.

Em R\$0,21, o custo total operacional por assento-quilômetro, o CASK, reduziu 5% em relação ao mesmo trimestre de 2015. O CASK excluindo combustível aumentou 1% na comparação entre os trimestres.

Combinado ao aumento no RASK, capturamos um aumento nos lucros com nossas operações de R\$0,014, o que representa uma melhoria significativa em relação ao mesmo período de 2015.

No trimestre, o CASK consolidado ex-combustível foi de R\$0,152, um aumento de 1,2% na comparação trimestre a trimestre. A redução no CASK deve-se principalmente à diminuição no preço do combustível, que foi de R\$1,94 por litro no trimestre, o que representa uma queda de 12,7% em relação ao mesmo período de 2015.

Vale a pena mencionar que a GOL reduziu em 11,4% o número de litros consumidos por RPK na comparação entre 2016 e três anos atrás, como resultado de nossas iniciativas para melhorar a eficiência das operações.

Como consequência, o RASK maior e o CASK menor fizeram a margem EBITDAR da GOL chegar a quase 17%.

No slide 20, vocês podem ver nossos resultados financeiros líquidos, resultantes de R\$31 milhões de receita financeira e R\$194 milhões de despesas financeiras no trimestre.

Passando agora para a página 21, detalhamos a variação do nosso lucro líquido entre os quartos trimestres. Começando pela esquerda, a GOL teve R\$89 milhões de receita adicional no ano; R\$606 milhões em economias com combustível; R\$61 milhões na área comercial, despesa comercial em redução, e R\$197 milhões em economias com outras despesas; R\$76 milhões em aumentos salariais para compensar cerca de 8% de inflação em moeda local; ganhos cambiais foram responsáveis por uma variação de R\$3,7 bilhões em resultado financeiro líquido não-caixa. Este item já explica a variação do lucro líquido entre os trimestres. Impostos são responsáveis pelo saldo de R\$585 milhões, e isso é explicado pela compensação de perdas acumuladas em anos anteriores.

A GOL anunciou uma perda de R\$0,09 por ação no trimestre e um lucro de R\$3,17 por ação no ano. Com base nas ADSs, a GOL registrou US\$0 no trimestre e apurou um lucro de US\$0,09 de ADS no ano.

Na página 22, vocês podem ver o detalhamento da evolução do fluxo de caixa da GOL entre o 3T16 e o 4T16. A GOL aumentou seu caixa e equivalentes de caixa em R\$79 milhões, principalmente devido às atividades operacionais, praticamente totalmente compensadas pelo investimento e pelas atividades financeiras.

A liquidez do balanço patrimonial é mostrada no slide 23. Continuamos a trabalhar para entregar o balanço patrimonial da GOL com o objetivo de aumentar nosso status de classificação de risco para B. Temos R\$1,9 bilhão em caixa e equivalentes de caixa.

Na página 24, vocês podem ver que reduzimos nossa dívida em R\$2,9 bilhões no total durante 2016, bem como o detalhamento dos nossos vencimentos de dívida financeira.

Passando agora para o slide número 25, 2/3 da dívida da GOL são baseados em ativos, e reduzimos o custo da dívida da GOL.

Como vocês podem ver no slide 26, nossa alavancagem líquida, incluindo os arrendamentos de aeronaves fora do balanço, foi de 5,7x, uma melhoria significativa em comparação aos 11x do fim do ano de 2015.

No slide 27, tirarei alguns minutos para analisar o desempenho relativo e a liquidez das ações da GOL. Durante o 4T16 e até 15 de fevereiro de 2017, a GOL teve um desempenho superior em todos os índices do XAL, os índices das *airlines* do American Stock Exchange, no Tier 1 LCCs, que inclui

Ryanair, Southwest, Jetblue e Westjet, e na Ibovespa, em 6 p.p., 11 p.p. e 8 p.p. respectivamente, como podem ver neste gráfico.

O volume diário médio de negociação da GOL foi de US\$3,5 milhões na New York Stock Exchange e de R\$19 milhões na BM&FBOVESPA no mesmo período.

Um dos desafios que tivemos com o nosso valor de negociação no mercado público foi a relativa falta de liquidez nos títulos de ADSs. Por isso, o Conselho de Administração concordou em alterar a proporção entre PNs e ADSs de dez para um para cinco para um.

Agora, na página 28, mostramos uma tabela com alguns KPIs, usando os indicadores de referência da indústria dos últimos 12 meses, encerrados ao final de 2016.

Do ponto de vista de margem operacional, podemos ver que, apesar de a GOL ter oportunidades de melhorias em comparação aos transportadores de baixo custo, a GOL é a líder no mercado da América do Sul.

O slide 29 compara a rentabilidade e os retornos das mesmas companhias aéreas do slide anterior.

Nosso plano de frota pode ser visto no slide número 30. Encerramos o 4T16 com 121 aeronaves em operação, e estamos com 120 hoje. Em 2017, manteremos um tamanho médio da frota em 115 aeronaves, e em 2018 retomaremos o crescimento da frota e começaremos o programa de atualização de nossas aeronaves, com a entrega das nossas cinco primeiras aeronaves MAX da Boeing.

Como podem ver na página nº 31, temos uma flexibilidade significativa, adequada à nossa capacidade de crescimento do PIB.

E um componente fundamental do nosso plano de frota é o 737 MAX 8, como podem ver na página 32. O MAX conta com mais assentos por aeronave, uma faixa operacional maior e um desempenho ainda melhor, e reduções significativas de custo, como podem ver na página 33. Esperamos uma redução de aproximadamente 10% no custo operacional.

Nossas perspectivas estão no slide 34. Espero que haja um ambiente favorável para as tarifas no 2T17, com uma queda na capacidade de apenas 2% ou menos, mas não sabemos o que os concorrentes farão, e nem sabemos qual será o resultado disso.

Para 2017, presumimos um aumento de 6% no *yield*, mas isso é uma suposição. Esperamos que seja maior que isso. Enquanto o ambiente pode continuar positivo, se não houver disciplina de capacidade, pode haver pressão nos *yields*.

Estamos nos preparando para um aumento dos custos em 2017, por causa do aumento nos preços de combustível para aviação. Nosso objetivo é melhorar a tendência de aumento das receitas unitárias em 2017 e alcançar uma comparação positiva entre a receita unitária deste ano frente ao ano de 2016.

Contaremos com a gestão eficaz das receitas e técnicas de planejamento de rotas para alcançar este objetivo, e confiamos muito na modernização da nossa frota como forma de nos ajudar a mitigar as pressões relacionadas ao custo unitário.



Nossa expectativa para 2017 é de que veremos melhorias nos lucros, no fluxo de caixa e nos retornos, mesmo com o cenário competitivo. Nossas prioridades para o balanço deste ano e do próximo permanecem as mesmas. Continuaremos nos concentrando nos elementos básicos, com uma operação confiável, com um serviço excepcional para os nossos clientes e com bons resultados para os nossos funcionários e nossos acionistas.

A perspectiva para 2017 é de que haja uma leve queda de até 2% na capacidade. A taxa de ocupação deve ficar entre 77% e 79%, o CASK ex-combustível deve ficar em R\$0,14 centavos, a margem EBITDA entre 11% a 13%, e a margem EBIT entre 6% a 8%. Os riscos negativos são as tarifas do 4T, interferências externas e crescimento da capacidade.

Com isso, quero agradecer a todos por sua atenção, e estamos prontos para começar a sessão de perguntas e respostas da teleconferência de hoje. Por favor, confirme o seu nome e, em seguida, a pergunta.

**Victor Mizusaki, Bradesco BBI:**

Boa tarde. Parabéns pelo resultado. Eu tenho duas perguntas. A primeira, com relação a *yield*, agora no 4T vimos esse aumento de 4%, mas ao mesmo tempo houve um aumento grande da etapa média. Vocês poderiam dar alguma ideia de como foi a performance do *yield*? Se de repente conseguirmos separar as novas rotas com relação às rotas antigas, como podemos ver a dinâmica de *yield*?

E a segunda pergunta, um pouco com relação à estratégia de financiamento da Empresa, de balanço, 2020 tem eventos do *bond*, e ao mesmo tempo vemos uma dinâmica bem interessante de desalavancagem da Empresa ao longo de 2017, 2018. E no ano passado houve a tentativa do *tender offer*. Faz sentido voltar com uma operação parecida para mercado?

**Paulo Kakinoff:**

Victor, obrigado pela pergunta. Eu vou começar infelizmente não respondendo objetivamente a primeira pergunta, porque ela demandaria uma abertura das nossas rentabilidades pelo menos por *cluster*, por conjunto de rotas, e isso é uma informação estrategicamente importante para a Companhia.

Mas o que podemos lhe dizer é que o aumento da etapa média, sem dúvida alguma, tem um impacto importante no CASK, mas o que temos visto é um potencial de crescimento do RASK com essa nova malha em patamares superiores ao ganho que tivemos de CASK, justamente pela atratividade que o novo desenho tem para os nossos clientes, tanto em conexões quanto nos horários de maior demanda, especialmente para os clientes que viajam a negócios.

Tanto é que foi esse o principal fator, combinado ao reposicionamento do produto e da marca, que fez com que a Companhia alcançasse no ano de 2016, pela primeira vez, a liderança no mercado corporativo também em receita. Nós já tínhamos em número de bilhetes comercializados e passamos a ter em receita também.

Esse é o máximo de *disclosure* que eu posso lhe dar para responder a primeira pergunta sem comunicar informações mais estratégicas para a GOL.

Sobre a segunda, o Richard falará.

**Richard Lark:**

Sobre a questão de *liability management*, a Empresa não tem planos de fazer um *tender offer*. No passado, a Empresa não fez *tender offer*, fez um *exchange offer*, um câmbio de notas antigas para notas novas, e basicamente conseguiu uma redução de dívida de R\$350 milhões.

E também não tem planos de fazer um novo *exchange offer* referente aos *bonds* que vencem nos anos de 2020 e 2022. Não é uma iniciativa que a Empresa esteja contemplando efetuar em 2017.

**Victor Mizusaki:**

Está ótimo. Obrigado.

**Pedro Bruno, Santander:**

Boa tarde. Uma pergunta rápida, se pudessem dar um pouco mais de clareza sobre a queda no custo de arrendamento por ASK, dado que, se olharmos no movimento trimestre versus trimestre, 4T versus 3T, não houve uma variação relevante no câmbio médio, e mesmo na quantidade de aeronaves em arrendamento operacional, enquanto que o custo por ASK caiu mais de 50%. Eu gostaria que vocês pudessem dar um pouco mais de cor sobre esse movimento, por favor. Obrigado.

**Richard Lark:**

Boa tarde. Não estamos oferecendo *guidance* para níveis individuais de custo. Como falamos, estamos guiando um CASK sem combustível no 1T de R\$14,05 e para o ano perto de R\$14.

A redução de arrendamento por ASK no 4T versus o trimestre do ano passado foi devida aos impactos nas negociações dos contratos de aviões durante 2016. Como eu disse, isso não representa o nível permanente, reflete uma série de ganhos e efeitos. Durante o ano, também houve o impacto cambial na comparação ano sobre ano, que está se mantendo no curto prazo, mas o principal 'ferimento' lá era a negociação de mais de 80 contratos que foram renegociados durante esse processo de estruturação de frota. E basicamente, o resultado disso está refletido no que foi alcançado no 4T através daquele número.

Como falamos, foram excluídos dessa conta todos os custos extraordinários da reestruturação de frota, que no trimestre somaram aproximadamente R\$140 milhões, que estão principalmente em outras despesas operacionais.

Isso não quer dizer que não possa haver outros custos adicionais no 1T, porque fechamos o ano com sete aeronaves ainda em devolução, que devem ser devolvidas até o final de abril, mas não serão custos materiais.

E outro ganho, quando olhamos o custo por ASK, desse item de arrendamento de aviões, devemos ter alguns efeitos positivos no 2S, quando a frota volte a produzir de forma mais plena, porque hoje em dia estamos com uma utilização um pouco abaixo do potencial, e temos planos de aumentar isso. Como o Kakinoff falou, só em janeiro já estamos começando a mudar a utilização.

Isso tende a diluir esse custo do fixo de forma interessante daqui para frente, mas, de forma geral, isso reflete o esforço enorme do time feito durante 2016, de estruturar a frota.

E complementando um pouco a pergunta anterior, esse também foi um dos principais motivos do aumento do RASK e do *yield* da Empresa. Essa reestruturação de frota e malha foi um dos principais elementos. Aproximadamente 2 p.p. de aumento de margem foram devidos a uma combinação dessa reestruturação de frota e malha que foi feita durante o ano, 2 p.p. a 3 p.p., fruto do trabalho do time da GOL ao longo do ano passado.

Espero que isso tenha respondido a sua pergunta.

**Pedro Bruno:**

Está claro. Obrigado.

**Leandro Fontanesi, Bradesco BBI:**

Obrigado. Duas perguntas, a primeira é se vocês puderem falar qual é a sua premissa de combustível, de Brent no *guidance* de 2017, e como está sua cabeça com relação ao hedge. Pelo meu entendimento, vocês têm um percentual um pouco maior de hedge com relação às outras empresas do setor, mas daqui para frente qual é a sua cabeça de vocês?

E o segundo ponto, temos visto as empresas aéreas na América Latina sentindo um pouco de melhora em termos de voos interacionais por conta dos cortes de capacidade. Se vocês consideram, nos próximos trimestres, potencialmente aumentar um pouco a exposição ao mercado internacional; e aí também relacionado a essas aeronaves que vocês receberão no ano que vem, que têm um *range* maior de distância. Obrigado.

**Paulo Kakinoff:**

Vou começar respondendo essa. Sim, a GOL continua desenvolvendo a sua estratégia de gradualmente e de forma consistente ampliar sua receita em moeda estrangeira. Neste momento, ainda antes da chegada dos 733 MAX, a GOL estuda oportunidades de novos destinos, ou ainda de maior número de frequências em mercados da América do Sul e Caribe, possivelmente ainda para o 2S17.

Com o MAX, essas possibilidades aumentam de forma significativa, uma vez que a aeronave tem um alcance superior ao do atual NG. Mas oportunamente nós falaremos mais sobre potenciais novos destinos para a GOL.

**Richard Lark:**

Leandro, boa tarde. Não estamos dando uma previsão específica para WPI, mas posso lhe falar que, em nossos trabalhos sobre operações de hedge, esperamos que o WPI possa ficar perto de US\$70 até o final do ano, a questão é quando. Então, já estamos nos planejando para um aumento material nos custos de combustível e, por enquanto, com esse aumento, não estamos atuando em hedges específicos, dado esse preço de hoje. Não achamos interessante comprar combustível a esse preço de hoje.

Mas nisso atuará a taxa de câmbio. Se a taxa de câmbio continuar em níveis atuais, ela tende a mitigar um pouco esse aumento de combustível, mas não estamos necessariamente contando com isso, e por isso estamos nos guiando por um aumento em nosso custo de combustível por ASK, baseado nesse petróleo que achamos que subirá e fechará o ano em US\$70.

Sobre o câmbio, também estamos otimistas quanto a isso, e a Empresa está pronta em termos de capacidade de crédito para poder atuar em hedges das nossas despesas operacionais em USD, caso o Real atinja níveis atraentes aqui no curto prazo.

Mas hoje em dia, basicamente estamos operando com posições de hedge de curtíssimo prazo, que apenas cobrem os próximos 60 a 90 dias, tanto na área do combustível, como na área do USD.

**Leandro Fontanesi:**

Perfeito. Muito obrigado.

**Fabíola Moura, Bloomberg News:**

Boa tarde. Eu gostaria de esclarecer um comentário que vocês fizeram no *call* anterior, a respeito da margem operacional, que ela precisa dobrar para vocês gerarem caixa. É isso mesmo? Então vocês estão falando de uma margem de quanto? E qual é a expectativa para que isso aconteça? Obrigada.

**Richard Lark:**

Fabíola, boa tarde. O que falamos foi que, com essa margem operacional que temos hoje em dia, a GOL, a Empresa Aérea consolidada basicamente está com fluxo de caixa operacional positivo, cobrindo a operação. O fluxo de caixa líquido, que foi a pergunta, que foi um investimento de CAPEX, ainda fica deficitário, e estamos financiando o CAPEX com (inaudible), onde o fluxo de caixa líquido seria zero, a margem operacional teria que ser aproximadamente 12%.

É uma coisa estrutural, não é nosso privilégio, é basicamente uma condição temporária do nosso setor. Foi em torno disso a resposta da pergunta.

Mas nós temos uma série de iniciativas de melhora de receita, economias de custo e receitas auxiliares dentro de nossos planos para esses anos de 2017, 2018 e 2019, e pretendemos, com a estabilidade do cenário competitivo, gradualmente atingir esse nível, para que tenhamos um fluxo de caixa líquido cobrindo o investimento de zero. Para isso, seria necessária a margem de aproximadamente 12%.

Estou falando de um prazo de dois a três anos. Não temos planos de atingir esse nível de margem no curto prazo ou em 2017.

**Fabíola Moura:**

Entendi, Richard. E nisso também entrariam essas medidas de redução de limite de bagagem, outras que estão prestes a serem implementadas? Vocês estão contando com isso também para aumentar essa margem?

**Paulo Kakinoff:**

Nós estamos, sim, contando com a efetivação dessa medida, que já foi aprovada, porém essa receita auxiliar não está computada na projeção que o Richard colocou agora. Evidentemente que ela pode acelerar esse ganho de margem em um período menor que os dois ou três anos que o Richard falou, mas ela ainda não está computada nesse modelo que falamos, tampouco nos dados que estamos tratando agora, uma vez que ela entra em vigor a partir do dia 14 de março.

**Fabíola Moura:**

OK. Muito obrigada.

**Victor Aguiar, Agência Estado:**

Boa tarde. Eu tenho duas perguntas, na verdade. Em relação à essa questão do despacho de malas, que começará em março, de fato vocês implantarão esse sistema de preços diferentes, de taxas para quem vai despachar mala e para quem não vai?

E a segunda pergunta é em relação à questão da abertura de 100% do capital das aéreas para o capital estrangeiro. Como vocês veem essa questão? Como vocês acham que isso pode impactar o mercado aqui no Brasil? Obrigado.

**Paulo Kakinoff:**

Boa tarde, Victor. Sim, nós vamos implementar esse modelo. O modelo de cobrança de quantidade da bagagem é o último estágio que faltava para transição do regime de precificação que existia no Brasil antes do ano 2000, que era um sistema de tarifas fixas para o regime de liberdade tarifária.

A GOL, e isso tem a ver também com a sua segunda pergunta, desde o seu primeiro dia de operação defende o regime de total liberdade tarifária, e também o regime de liberalização do setor. Não foi nunca da GOL uma postura de proteção de mercado, ou ainda de medidas restritivas à competição. Voltarei a falar sobre isso quando falar das questões de capital estrangeiro.

Mas voltando para o sistema de cobrança da bagagem, não vou dizer nem que essa é uma modernização, mas seria a adequação do Brasil ao mundo contemporâneo, uma vez que são pouquíssimos mercados no mundo – estou falando de quatro mercados no mundo – que não permitem o sistema de cobrança de bagagem.

O Brasil está dando um passo, saindo da posição do anacronismo em relação aos demais mercados mundiais. É sabido que o Brasil é o quarto maior mercado doméstico de aviação do mundo, mas nesse aspecto ainda tem regras de três décadas atrás.

Os efeitos positivos do regime da liberdade tarifária implementados de forma plena, e é o que teremos após a adoção do processo de cobrança da bagagem, trazem benefícios incontestes para o mercado em geral, e especialmente para o cliente, uma vez que quem viaja sem despachar a bagagem, hoje, neste momento, está pagando a mesma tarifa daquele cliente que despacha a bagagem.

Então, a GOL, sim, irá adotar esse modelo. A GOL também terá, evidentemente, uma tarifa menor para quem viaja sem bagagem, entregando ao mercado esse benefício que eu acabei de defender. Ficará muito claro para o cliente, no nosso modelo tarifário, qual é o preço regular da tarifa e o preço sem despachar bagagem.

Também vamos oferecer uma facilidade, um desconto importante para o cliente que quiser despachar a bagagem e não estiver contemplado nas nossas tarifas que incluam o serviço, ou ainda não forem os clientes da nossa mais alta faixa de clientes, do programa de fidelidade da GOL, o cliente Diamante. Para esses clientes então que forem despachar bagagem e desejarem, comprando antecipadamente pela Internet, o cliente terá um desconto importante.

Essas seriam as principais características que podemos adiantar a vocês. Estamos prontos para iniciar essa operação, e temos um nível total de segurança de que, em muito pouco tempo, o mercado como um todo eliminará os ruídos e as especulações que existem em torno do tema, e reconhecerá que esse é um avanço que, como toda mudança, gera expectativa, dúvida, até certo nível de apreensão, mas a mesma coisa aconteceu quando se abandonou o regime de tarifas fixas que existia até a década de 90, adotou-se o regime de liberdade tarifária, e o resultado é que saltamos de uma indústria aérea de 30 milhões de bilhetes por ano para 100 milhões de bilhetes; no ano passado um pouco menos, em função da recessão econômica, 94 milhões de bilhetes comercializados.

A GOL é produto dessa liberalização, uma vez que, quando a GOL começou a operar, como falei agora, a indústria toda era de 30 milhões de bilhetes, e no ano passado a GOL sozinha comercializou 32 milhões de bilhetes, justamente porque a competição trouxe a possibilidade de uma companhia de baixo custo se estabelecer. Essa companhia não só está há 16 anos percorrendo essa trajetória de oferecer as melhores tarifas, como no ano que passou, em um claro reconhecimento da assertividade do modelo, também conquistou a liderança do mercado.

É a companhia aérea com o maior nível de pontualidade, é a companhia aérea que oferece o maior espaço a bordo; ou seja, não há também nenhuma correlação entre tarifa barata e serviço inferior. Eu diria que é o contrário.

É uma celebração que a GOL faz da conclusão da transição – até demorou bastante, devo dizer – desse regime que tínhamos antes, de tarifas fixas para a liberdade tarifária, e o que estava faltando era realmente a questão da bagagem.

Em relação ao capital, como eu antecipei, a postura da GOL é exatamente a mesma. O que acontece nesse caso é mais uma quantidade de ruídos que existem por certa falta de aprofundamento no entendimento da questão. E os ruídos sempre são que, com o fim do limite para capital estrangeiro nas companhias aéreas, o efeito que se teria é de abertura do mercado para empresas estrangeiras operarem no Brasil.

O que se discute, até onde é de nosso conhecimento, e sendo assim nós apoiamos, é o fim do limite para acesso ao capital estrangeiro. Evidentemente que a GOL continua defendendo, como tem feito, e como ocorre em praticamente todos os países, que a empresa tenha capital estrangeiro, mas seja uma empresa que esteja aqui no Brasil, operando uma frota de aviões com matrícula brasileira, que esteja operando com tripulação exclusivamente de brasileiros, que recolha impostos aqui no Brasil.

Mantidas essas características, e são os requisitos também que defendemos, a eliminação da restrição ao capital estrangeiro só servirá, e muito bem, para termos acesso ao investimento externo em um volume muito maior do que temos hoje, permitindo a atração de mais investimentos ao setor.

E também, se for o caso, a GOL nem poderia ter uma postura diferente, se alguém entender que poderá, com capital estrangeiro, vir ao Brasil, e participar do sistema aéreo como novo competidor, a GOL não tem absolutamente nenhum receio em relação a isso. Há muita segurança e confiança no modelo de negócios que a GOL tem aqui no País.

Basta comparar a tarifa média que nós temos aqui no mercado hoje e tarifa média das companhias aéreas de menor custo do mundo inteiro. Ainda que elas estejam em mercados onde o custo do combustível seja até 50% mais baixo do que é aqui no Brasil, elas oferecem, na conversão pura e simples de sua moeda para a nossa, basicamente o mesmo nível tarifário da GOL, e estou falando de fato das companhias aéreas com as tarifas mais baixas do mundo.

A GOL defende claramente a postura de eliminação do limite do capital estrangeiro. Isso traria maior acesso ao capital externo. Hoje, com a lei atual e com o modelo de estrutura de governança que já existe na GOL e em outras companhias aéreas brasileiras, já seria possível uma diluição, por exemplo, do controlador, de até 8% do capital econômico da empresa sem perder o atendimento à legislação atual, que prevê 80% do capital votante nas mãos de um empresário brasileiro.

Então, não se trata de nenhum tipo de defesa que objetive mudança de controle, falando especificamente do caso da GOL, venda da empresa, em absoluto, mesmo porque, como eu já falei, se fosse do desejo, isso poderia ser feito já neste momento. Trata-se também de uma modernização, que só pode ser benéfica para um setor que é tão demandante de capital, tão intensivo de investimentos como o nosso. Então, nossa postura claramente é defesa, sim, e de apoio à eliminação do limite.

**Victor Aguiar:**

Perfeito. Muito obrigado. Só um último detalhe, a respeito da diferença entre as passagens para quem despacha e quem não despacha bagagem: vocês já têm algum tipo de patamar de diferença, algum tipo de número que possa ser adiantado?

**Paulo Kakinoff:**

Ainda não. Nós vamos informar, mas estou seguro de que surpreenderá positivamente.

**Victor Aguiar:**

Perfeito. Muito obrigado.

**João Oliveira, Valor Econômico:**

Boa tarde. Com relação a 2017, vocês apontaram como um dos riscos para que suas metas de vocês não sejam atingidas o aumento da capacidade. A terceira maior empresa do País apontou que pode aumentar em 13%, por questão de frota, a oferta em ASK. Esse é um desafio que pode ser mais complicado do que, por exemplo, o câmbio ao longo de 2017, se a indústria não seguir com a racionalização da capacidade?

**Paulo Kakinoff:**

Evidentemente, não posso falar sobre, por não conhecer a estratégia dos competidores. Eu também não tenho necessariamente o conhecimento dessa projeção de aumento da oferta, mas o que nós falamos foi sobre os números e os dados.

A nós não, parece ser uma estratégia inteligível o aumento da capacidade em uma empresa em qualquer cenário em que a macroeconomia esteja estável, saindo de uma recessão, mas ainda sem sinais de recuperação no curto prazo. Faria sentido se fosse para um competidor com uma margem operacional superior à do mercado, em uma clara demonstração de um modelo de negócios que teria mais êxito em relação ao seu concorrente.

Com base nas informações que temos disponíveis, a GOL entregou em 2016 uma das maiores, senão a maior margem de resultado operacional, e isso é advindo claramente de diversos fatores,

como reposicionamento da marca, aprimoramento do produto, a eficiência operacional que falamos, mas também de uma disciplina de capacidade.

Em um cenário como esse, onde a economia ainda não dá sinais de clara recuperação, é uma estratégia que de fato eu não consigo entender, de aumento de capacidade da indústria de qualquer forma.

Mas na GOL, ainda que ela apresente isso como um potencial fator, claramente indesejado, que possa afetar as nossas projeções, evidentemente que trabalhamos para que, ainda que eles aconteçam, continuemos no caminho da entrega desse *guidance* com os aprimoramentos que a Empresa já vem fazendo.

Basta olhar a evolução do nosso custo unitário, também em relação aos nossos principais competidores. O nosso custo unitário hoje, neste momento, com vantagens importantes de 20% a até 25% em relação a alguns dos nossos principais competidores, isso nos traz uma fortaleza quando combinado à nossa malha atual, à participação que temos nos principais aeroportos no Brasil, o nível de utilização da aeronave, a frota padronizada.

É um modelo de negócios que há 16 anos tem crescido, prosperado, mantido sua participação de mercado, apesar de todo esse aumento da capacidade dos concorrentes, em função dos investimentos que temos feito no aprimoramento da própria fórmula de sucesso da GOL.

Mas, de fato, o aumento da capacidade nos parece irracional no momento, e vamos ver o que acontecerá nos próximos meses.

**João Oliveira:**

Perfeito.

**Operadora:**

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

**Paulo Kakinoff:**

Senhoras e senhores, em primeiro lugar, muito obrigado pela atenção de todos vocês hoje. Espero que tenham aproveitado nossa apresentação e a sessão de perguntas e respostas. Nossas equipes de Relações com Investidores e de Comunicação estão disponíveis para atendê-los sempre que necessário.

Para finalizar a apresentação de hoje, gostaríamos de passar para vocês as vantagens competitivas da GOL, na página 35. Vemos claras vantagens sustentáveis com relação aos nossos competidores, conforme falado na resposta da última pergunta. Temos a melhor relação custo/benefício para o passageiro, com um desempenho excelente e pontual, sendo líderes em oferta nos principais aeroportos brasileiros, com uma frota nova e moderna.

Com o compromisso de continuarmos aprimorando esse modelo e entregando resultados que sejam cada vez mais apreciados pelos nossos clientes, colaboradores e pelos acionistas, eu gostaria novamente de agradecer a todos vocês pela atenção, desejando um ótimo final de semana. Obrigado.



**Operadora:**

Isso conclui a teleconferência de hoje da Companhia Aérea GOL. Muito obrigada por sua participação, e tenham um bom dia.

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