



## GOL

Julia Monteiro, CNPI

Julia.monteiro@prospercorretora.com.br  
(55-21) 2138-8467

## Resumo DRE (R\$ milhões)

BR GAAP	3T09	3T08	3T09/3T08	2T09	3T09/2T09
Receita Líquida	1.500	1.726	-13%	1.390	8%
Lucro Bruto	332	357	-7%	327	2%
EBITDA	149	67	124%	86	19%
Margem EBITDA	10%	4%	4 p.p.	6%	1 p.p.
Lucro Líquido	80	-570	114%	340	-76%
Margem Líquida	5%	-33%	38 p.p.	24%	-19 p.p.

Fonte: GOL

## Expectativa dos Resultados (R\$ milhões)

IFRS	Realizado	Expectativa	Var. %
Receita Líquida	1.500	1.497	0,2%
EBITDA	-	-	-
Lucro Líquido	80	78	2,6%

Fonte: Bloomberg &amp; Economática

## Indicadores de Mercado (12 meses)

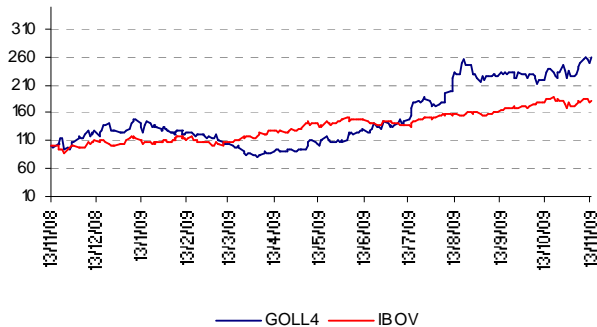
Ativo: GOLL4	13/11/2009
Preço Máximo R\$ (últ. 52 sem.)	21,30
Preço Mínimo R\$ (últ. 52 sem.)	6,49
Volume Médio, 21 dias (R\$ Mil)	51.605
Preço / Lucro	-
Preço / Valor Patrimonial	2,30
Dividend Yield	-
Valor de Mercado (R\$ Milhões)	5.495
Price Sales Ratio	0,72
Dividendo Pago p/ Ação	-

## Indicadores Financeiros (12 meses)

	09/2009
Lucro por Ação (R\$)	0,15
Valor Patrimonial p/ Ação (R\$)	9,01
Rentabilidade do Patrimônio	0,16

Fonte: Economática

Evolução Ibovespa X GOLL4 - Base 100



Última Cotação: GOLL4 – R\$ 20,75

## Resultado do 3T09 acima das expectativas e com bom desempenho operacional!

A Gol divulgou o resultado apurado no terceiro trimestre de 2009. Influenciado pela variação cambial, o lucro líquido diminuiu em relação ao trimestre anterior, porém a empresa obteve um resultado operacional melhor. Diante do acirramento do ambiente competitivo e do aumento de preço do querosene de aviação, o foco estratégico em redução de custos e despesas, crescimento disciplinado de assentos e crescimento das receitas auxiliares determinou o bom desempenho operacional no trimestre.

A receita líquida consolidada no 3T09 foi de R\$ 1.500 milhões. Observamos que a Gol vem transportando cada vez mais passageiros, porém, a tarifa média vem caindo a cada período, com o aprofundamento da crise global e com o acirramento do cenário competitivo desde 3T08. Comparando os terceiros trimestres de 2009 e 2008 verificamos a queda de 30% no yield, uma consequência do cenário extremamente competitivo no mercado interno, que levou a companhia a praticar preços abaixo de seu plano de negócios para os meses de setembro e outubro. Tal fato provocou um declínio de 13% nas vendas líquidas no período. Já em relação ao 2T09 verificamos que o maior volume de passageiros, taxa de ocupação e a evolução das receitas auxiliares compensaram as menores tarifas produzindo um resultado de vendas 8% superiores no 3T09.

Quanto aos custos e despesas operacionais, constatamos que as sinergias provenientes da fusão entre Gol e Varig, o comportamento da taxa de cambio e dos preços dos combustíveis vem contribuindo para redução de tais contas no horizonte dos últimos 12 meses. Porém, neste último trimestre, o preço do querosene de aviação acompanhou a valorização de 14,2% do petróleo (WTI), pressionando os custos. A empresa vem se beneficiando, ainda, da maior eficiência operacional da frota de aeronaves B737-800 e 700 NGs (nova geração), da otimização de utilização das aeronaves (maior taxa de ocupação, do crescimento do RASK, crescimento das receitas provenientes do transporte de cargas) e do crescimento da ASK (assentos por quilometro), que reduzem e diluem custos.

O EBITDA cresceu 124% e 19% em relação ao 3T08 e 2T09. A margem EBITDA era de 4% no 3T08, subindo para 6% no 2T09 e 10% no 3T09. Essa evolução é resultado da redução contínua das despesas administrativas e da otimização da operação das aeronaves. Conseqüentemente, tais efeitos também contribuíram positivamente para a formação do lucro do 3T09 que atingiu R\$ 80 milhões, revertendo prejuízo de R\$ 570 milhões no 3T08. Embora tenha ocorrido uma queda do lucro em relação ao 2T09, o desempenho operacional da companhia foi melhor e a redução verificada é resultado dos menores ganhos financeiros provenientes da desvalorização do dólar.



Nossas expectativas quanto aos resultados futuros da Gol são positivas. Destacamos as parcerias (acordos de compartilhamento de vôos) com American Airlines, AirFrance, Ibéria e Aeromexico como um importante propulsor de demanda. Observamos o movimento de diversificação de receitas da empresa como as vendas a bordo, novos serviços na plataforma e-commerce e o aumento do transporte de cargas e entendemos como fundamental para flexibilizar a estratégia para tarifas e para o financiamento de clientes conferindo vantagens competitivas dinâmicas a empresa. Além desses fatores, os quartos e primeiros trimestres possuem maior demanda sazonal. Já constatamos também uma elevação dos preços a partir de outubro com o arrefecimento do cenário competitivo. A disciplina na oferta de assentos por quilometro e a otimização da utilização das aeronaves vem conferindo a Gol uma taxa de ocupação acima do seu principal concorrente e da industria como um todo. Tal vantagem é resultado de um melhor gerenciamento de custo que confere a empresa um melhor desempenho operacional. Lembramos ainda que a padronização e modernização da frota tendem a gerar menores gastos e contingências com manutenção. A principal despesa, compra de combustível, apresenta uma tendência de elevação da média dos preços moderada até o final do ano. Por tanto, esperamos uma melhora dos resultados e de suas margens.

#### **Análise Gráfica**



**GOLL4** - Está em tendência principal de alta, movimento iniciado em abril/2009. Desde 12/08 está oscilando na acumulação entre 16.96 e 21.30, e somente haveria definição de médio prazo com a saída desta área. Hoje (16/11) a figura é pouco expressiva, mas está sendo rompida esta resistência (21.30) e desde que seja respeitada em eventual queda, indicaria sustentação para continuidade na alta com NOVA ACELERAÇÃO na alta que tem melhor resistência a 30.00. Obs.I: Melhor que hoje fechasse em torno de 21.50. Obs.II: Suporte a ser respeitado a 21.30 / 21.07, pois pelo contrário, iniciaria queda curta em direção a 19.82.

**1º gráfico Semanal e Diário**



Ewerton Zacharias, CNPI

Silvia Chandrowski Zanotto - (55-11) 3027 0323



### Declaração do Analista

O analista responsável pela elaboração deste relatório declara, nos termos do art. 5º da Instrução CVM nº 338/03 que:

- I. suas análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma;
- II. não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- III. a instituição à qual está vinculado, bem como os fundos, clubes e carteiras de investimentos em valores mobiliários por ela administrados não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise, ou esteja envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- IV. não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- V. tanto o analista como a instituição a que está vinculado, não recebem remuneração por serviços prestados ou apresentam relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse da companhia;
- VI. sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante, não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado.

Este documento foi realizado pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, e está sendo fornecido ao seu destinatário exclusivamente com a finalidade de apresentar informações sobre a(s) empresa(s) e os valores mobiliários de que trata; não constitui uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de tais valores mobiliários. As informações utilizadas para sua confecção foram obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente junto à(s) empresa(s), e foram combinadas com estimativas e cálculos feitos pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém as informações não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão ou completude. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudança, sem que isto implique na obrigação de sua atualização ou revisão ou de qualquer comunicação com respeito a tal mudança. Eventuais opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção de valores mobiliários ou a respeito da ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou teórica expressam o melhor julgamento dos analistas envolvidos em sua preparação, porém não devem ser tomados por investidores atuais ou potenciais como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza.

Em conseqüência, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento. Ocasionalmente, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas, seus acionistas, diretores e funcionários podem, de acordo com o permitido por lei, possuir posição dos valores mobiliários objeto deste documento ou negociar ou intermediar negociações com tais valores mobiliários ou de outra maneira estar interessados em transações relacionadas a eles.

**Rio de Janeiro:** Praia de Botafogo, 228 - Botafogo - CEP 22250-906 - (21) 2138-8200 / Avenida Rio Branco, 123 - 9º andar - Centro - CEP 20040-005 - (21) 2505-2700 / Av. das Américas, 500 - Bl. 4 - 3º andar - sl. 304 - Barra da Tijuca - CEP 22640-100 - (21) 3485-9650 / R. Ataulfo de Paiva, 482 - 7º andar - Leblon - CEP 22440-033 - (21) 2540-0303 /  
**São Paulo:** R. Doutor Renato Paes de Barros, 750 - 16º andar - Itaim Bibi - CEP 04530-001 - (11) 2138-8288 / **Brasília:** SCS Quadra 07, Bl. A, 100 - 6º andar - salas 601, 603 e 605 - Ed. Torres do Pátio Brasil - CEP 70398-900 - (61) 3031-5800 / **Belo Horizonte:** Av. Brasil, 1500 - Funcionários - CEP: 30.140-001 - (31) 3546-8200