

GOL Cresce Receita Líquida e Reforça a Estratégia Conservadora para o Crescimento da Oferta em 2012

São Paulo, 10 de novembro de 2011 – A GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (BM&FBovespa: GOLL4 e NYSE: GOL), (S&P/Fitch: BB-/BB-, Moody's: B1), a maior Companhia Aérea de baixo custo e baixa tarifa da América Latina, anuncia hoje os resultados do terceiro trimestre de 2011 (3T11). Todas as informações são apresentadas em IFRS, em Reais (R\$) e as comparações referem-se ao terceiro trimestre de 2010 (3T10) e ao segundo trimestre de 2011 (2T11).

Destaques do Trimestre

● **A GOL registrou Receita Líquida de R\$1.843,7, milhões no 3T11**, aumento de 3,1% diante dos R\$1.788,9 milhões registrados no 3T10 e 17,7% diante dos R\$1.566,3 do 2T11. Na comparação anual, o resultado reflete o aumento da demanda na malha área da Companhia (crescimento de 10,4%). Como resultado, a taxa de ocupação da GOL apresentou crescimento de 3,1 pontos percentuais, acompanhado por uma queda de 7,6% no *yield* do período. A receita de passageiros registrada durante esse trimestre ainda refletiu o cenário de baixas tarifas vivenciado no primeiro semestre de 2011 (vendas antecipadas). Adicionalmente, as receitas auxiliares apresentaram um crescimento de 12,5% ainda na comparação com o mesmo período do ano anterior e representaram cerca de 11,5% da receita líquida total.

● **A GOL encerrou o trimestre com um total em caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras de R\$2.126,7 milhões ou 29,6% de sua receita líquida dos últimos 12 meses, em linha com a estratégia de manter uma forte posição de liquidez.** Esse valor representa um aumento de 20,3% e 2,9% em comparação ao 3T10 e 2T11, respectivamente. O Caixa Total representou 4,8 vezes as obrigações financeiras dos próximos 12 meses (5,2 vezes no 3T10 e 6,0 vezes no 2T11).

● **O Prejuízo Operacional (EBIT) do 3T11 totalizou R\$75,1 milhões, com margem negativa de 4,1%**, em comparação ao lucro operacional de R\$187,2 milhões (margem de 10,5%) do 3T10 e do prejuízo operacional de R\$270,8 milhões (margem negativa de 17,3%) registrado no 2T11. O resultado na comparação anual, reflete o cenário de aumento nos custos operacionais da Companhia no período, principalmente em função do: (i) aumento no custo do combustível; (ii) crescimento no volume operacional; e (iii) despesas adicionais em cerca de R\$50 milhões referente a melhoria e desenvolvimento de sistemas e otimização da malha aérea em conjunto com a Passaredo visando sinergias operacionais entre as companhias por meio de acordo *interline*. Adicionalmente foi realizada uma provisão para reembolso de despesas de seguros com baixa expectativa de realização. O desempenho foi parcialmente compensado pelo aumento em 3,1% na receita líquida total da Companhia no trimestre.

● **O Prejuízo Líquido do 3T11 totalizou R\$516,5 milhões com margem líquida negativa de 28,0% em comparação a um lucro líquido de R\$110,0 milhões no 3T10 (margem líquida de 6,1%) e um prejuízo líquido de R\$358,7 milhões no 2T11 (margem líquida de 22,9%).** O

Contatos RI

Leonardo Pereira
Edmar Lopes
Gustavo Mendes
Ricardo Rocca

Relações com Investidores
ri@golnaweb.com.br
www.voegol.com.br/ri
+55 (11) 2128-4700

Teleconferências

Sexta-Feira
11 de novembro de 2011

Português

13h30 (Brasil)
10h30 (US ET)
Tel: +55 (11) 2188-0155
Código: GOL
Replay: +55 (11) 2188-0155
Código do Replay: GOL
Webcast ao vivo:
www.voegol.com.br/ri

Inglês

12h00 (Brasil)
09h00 (US ET)
Tel.: +1 (412) 317-6776
(demais países) ou
+1 (877) 317-6776 (EUA)
Código: GOL
Replay: +1 (412) 317-0088
(demais países) ou
+1 (877) 344-7529 (EUA)
Código do Replay: 10004045
Webcast ao vivo:
www.voegol.com.br/ri



resultado negativo do trimestre ocorreu principalmente em função da variação cambial da moeda americana, saindo da cotação de R\$1,56 ao final do 2T11 para R\$1,85 registrado no 3T11 (aumento de 18,8%). A desvalorização da moeda brasileira gerou uma despesa líquida com variação cambial em cerca de R\$476,4 milhões por conta da maior representatividade dos passivos financeiros da Companhia em moeda americana (72,4% no 3T11) sem efeito no caixa da Companhia.

● **O EBITDAR do 3T11 totalizou R\$124,2 milhões (margem de 6,7%) em comparação aos R\$380,9 milhões (margem de 21,3%) no 3T10 e do resultado negativo de R\$67,6 (margem negativa de 4,3%) no 2T11.** O EBITDAR inicia neste trimestre um processo de recuperação gradual e consistente.

● A GOL encerrou o 3T11 com o índice de alavancagem (dívida bruta ajustada/EBITDAR) de 8,6x ante 5,6x no 3T10, e 6,3x no 2T11. A dívida líquida ajustada/EBITDAR encerrou o 3T11 em 6,4x *versus* 4,3x no 3T10, e 4,6x no 2T11. A alavancagem da Companhia foi impactada negativamente pela variação cambial ocorrida entre a cotação da moeda americana registrada ao final do 2T11 (R\$1,56) e a cotação de fechamento no 3T11 (R\$1,85), considerando que cerca de 72,4% do endividamento da Companhia no 3T11 é representado em Dólar americano.

Destaques (R\$MM) (*)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Receita Líquida	1.843,7	1.788,9	3,1%	1.566,3	17,7%
Custos e Despesas Operacionais	(1.918,8)	(1.601,7)	19,8%	(1.837,2)	4,4%
Lucro (Prejuízo) Operacional (EBIT)	(75,1)	187,2	nm	(270,8)	-72,3%
<i>Margem Operacional (EBIT)</i>	<i>-4,1%</i>	<i>10,5%</i>	<i>nm</i>	<i>-17,3%</i>	<i>+13,2 pp</i>
EBITDAR	124,2	380,9	-67,4%	(67,6)	nm
<i>Margem EBITDAR</i>	<i>6,7%</i>	<i>21,3%</i>	<i>-14,6 pp</i>	<i>-4,3%</i>	<i>nm</i>
Lucro (Prejuízo) Líquido	(516,5)	110,0	nm	(358,7)	-44,0%
Caixa / Receita Líquida (UDM)	29,6%	26,3%	+3,4 pp	29,0%	+0,6 pp

● **Em 2 de agosto de 2011, a Companhia anunciou ao mercado e demais autoridades responsáveis, que celebrou no dia 01 de agosto de 2011, com os acionistas controladores da Webjet, contrato de compromisso de compra e venda de ações, que tinha por objeto a aquisição de 100% do capital social da Webjet, pela sua controlada VRG.** A aquisição ficou sujeita, entre outras condições, às aprovações das autoridades governamentais pertinentes. Em 20 de setembro de 2011, a Companhia recebeu a aprovação da Agência Nacional de Aviação Civil (“ANAC”) para concluir a aquisição da Webjet, conforme memorando de entendimento assinado no dia 8 de julho de 2011. As duas empresas seguirão operando como unidades distintas e ficarão aguardando a aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

● No dia 09 de agosto de 2011, a GOL recebeu da Boeing **seu primeiro Boeing 737 Next Generation equipado com motores CFM56-7BE.** O modelo foi desenvolvido com modificações de pressão de turbina e melhorias que reduzem o arrasto, diminuindo o atrito da aeronave com o ar, o que reduzirá em **cerca de 2% do consumo de combustível** em relação aos motores utilizados atualmente, os CFM56-7B1.

● **No dia 11 de agosto de 2011, a GOL informou que o Conselho de Administração autorizou um programa de recompra de ações preferenciais de emissão da própria Companhia.** A quantidade total de ações a serem adquiridas é de, até, 9.493.188 ações preferenciais equivalentes a 10% das ações dessa classe em circulação, em conformidade com as disposições da Instrução CVM no 10/80.

● **No dia 08 de setembro, o Conselho de Administração autorizou a negociação de ações preferenciais de emissão mediante a compra de opções de compra (“calls”), e o lançamento de opções de venda (“puts” e conjuntamente “Opções”)** referenciadas em ações de emissão da Companhia, para fins de cancelamento, permanência em tesouraria ou alienação. As transações de recompra das ações da Companhia tiveram início em 12 de setembro de 2011. Até 30 de setembro de 2011, a Companhia havia recomprado 1.862.700 ações a um preço médio ponderado de R\$12,46, valor nominal total de R\$23 milhões. As liquidações financeiras das opções contratadas ocorrerão em diversos vencimentos entre junho e agosto de 2012.

● Em 13 de setembro, a GOL anunciou uma **reestruturação organizacional**, em que passa a contar com três Vice-Presidências, ao invés de quatro, e vinte e uma diretorias *versus* vinte e cinco na estrutura anterior. **A nova estrutura segue a estratégia de simplificar e dar maior velocidade no processo de tomada de decisões com maior sinergia entre as áreas**, em um ambiente integrado e de colaboração. Esses fatores se encontram em linha com a essência do modelo de negócios de baixo custo da Companhia. Na nova estrutura, o Smiles passa a ter um foco especial e será gerenciado como uma unidade de negócio da GOL, tendo por objetivo acelerar o seu crescimento e sua maturação como programa de fidelidade da Companhia.

No dia 28 de setembro, a Companhia anunciou que assinou **um memorando de entendimento com a Aerolíneas Argentinas, empresa de bandeira da Argentina, no qual os dois grupos preveem a implementação de um acordo de code-share (compartilhamento de voos)**. As empresas também avaliam oferecer a todos os clientes os benefícios dos seus respectivos programas de milhagem, o SMILES, da GOL, e o Aerolíneas Plus, da Aerolíneas Argentinas. Dessa forma, clientes GOL poderiam acumular milhas e resgatar bilhetes-prêmio na parceira, e vice-versa.

Eventos Subsequentes

● **Em 03 de outubro de 2011, a Companhia através do primeiro aditivo ao contrato de compromisso de compra de venda de ações, anunciou ao mercado e demais autoridades responsáveis, a aquisição de 100% do capital social da Webjet**, por meio de controlada VRG, que passa a ser titular da totalidade do capital social da adquirida, assumindo o seu controle a partir desta data, considerada como data de fechamento da transação. Após a celebração do aditivo, o preço ajustado de aquisição do capital social da Webjet foi de R\$70 milhões, que está sujeito a alterações após processo de auditoria independente a ser realizado no prazo máximo de 55 dias contados a partir da data de sua efetiva contratação:

- R\$63 milhões foram pagos aos antigos acionistas controladores da Webjet;
- R\$7 milhões foram retidos em conta bloqueada a título de garantia contratual; e
- R\$26 milhões foram revertidos à Companhia em virtude dos ajustes ao preço de compra.

No dia 27 de outubro de 2011, o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e as empresas VRG e Webjet celebraram Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (APRO), que resultou de uma negociação com o objetivo de assegurar a reversibilidade da operação e a preservação dos ativos da adquirida até decisão final a ser proferida pelo CADE.

O acordo preserva a independência na gestão das duas empresas inclusive no que tange ao programa de milhagem “Smiles” da GOL. Com objetivo de otimizar a malha aérea e aumentar as opções aos clientes, sem que isso implique na redução da capacidade da Webjet, o acordo prevê o compartilhamento de voos entre as empresas (code share). As empresas continuarão comprometidas na execução de suas estratégias, visando geração de valor para seus colaboradores, acionistas e clientes.

● **Nos dias 11 de outubro e 18 de outubro, os acionistas Wellington Management Company e Fidelity Investments declararam uma elevação na participação acionária para 5,04% e**



5,27%, respectivamente, das ações preferenciais emitidas pela GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A., ambos com o propósito exclusivo de investimento.

Comentário da Administração

“A GOL apresenta hoje o resultado do 3º trimestre de 2011. O resultado do período, apesar de aquém do planejado no início deste ano, indica o início da recuperação gradual e consistente de margens operacionais. Neste trimestre, a Companhia foi impactada pelas receitas que ainda carregaram os preços praticados no primeiro semestre do ano, em função de um cenário extremamente competitivo. Após este período de intensa competição no setor, quando as margens foram substancialmente prejudicadas, a indústria sinaliza que uma maior racionalidade prevalecerá daqui para frente, movimento totalmente em linha com a estratégia da GOL. A Companhia já anunciou uma estratégia conservadora de crescimento da frota e da oferta para 2012 com projeção de crescimento de ASKs entre 0% e 4% no mercado doméstico.

A GOL continua a trabalhar em seu plano de redução de custo para que em 2012 retome os patamares de margem operacional de acordo com a exigência de seu modelo de negócios. O plano anunciado no trimestre anterior permanece sendo uma das prioridades de execução do segundo semestre de 2011. No 4T11, a GOL espera consolidar todas as iniciativas desenvolvidas. Os resultados destas iniciativas serão totalmente visíveis no decorrer de 2012, perfazendo um ganho total identificado até o momento de pelo menos R\$500 milhões.

A Companhia termina esse período com cerca de R\$ 2 bilhões em caixa assegurando uma liquidez robusta, fundamental durante um cenário macroeconômico volátil e sem pressão no calendário de amortização de dívidas.

Ao longo do trimestre, a GOL conseguiu alcançar mais uma etapa importante de seus objetivos estratégicos referente a aquisição da Webjet. Em cerca de 60 dias, foi assinado o MOU, realizadas as diligências necessárias, obtida a aprovação da ANAC, efetuada a assinatura do contrato de aquisição de 100% do capital da Webjet, e celebrado o APRO com o CADE e Webjet que regulará a relação entre as partes daqui para frente. Constatou-se a percepção inicial que a GOL já possuía da Webjet: uma empresa eficiente operacionalmente e de pessoal com alta motivação. A partir do 4T11 a Webjet já integrará os resultados da GOL. Nesse momento, a Companhia aguarda a análise final da operação pelo CADE. Uma coordenação operacional efetiva certamente resultará na execução da estratégia das companhias de maneira mais eficiente, contribuindo para geração de valor para clientes, colaboradores e acionistas da GOL e Webjet.

A visão da Companhia permanece positiva para o futuro. O fortalecimento do balanço executado ao longo dos últimos anos provou ser fundamental em tempos de um cenário macroeconômico adverso. A opção da GOL por um crescimento racional e sustentável, e uma estratégia de contínua otimização da frota e crescimento equilibrado da oferta, encontra respaldo na indústria como um todo. O foco interno em custos reiterará a certeza que, através de tarifas atrativas, a Companhia continuará a estimular a demanda de um dos maiores mercados potenciais do mundo.

A Companhia reforça que continua trabalhando com o gerenciamento dinâmico de tarifas, e que em função disso, passageiros que planejam suas viagens com antecedência, continuam e irão continuar se beneficiando de tarifas mais atrativas.

A GOL permanece comprometida com a sua estratégia de baixo custo, baixa tarifa e continuará trabalhando para estar sempre alinhada com seu objetivo de ser a melhor companhia para viajar, trabalhar e investir.”

Constantino de Oliveira Junior Fundador e Presidente da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Desempenho Operacional

Sistema Total	3T11	3T10	Var. %	2T11	Var. %
ASK - GOL (bilhões)	12,5	11,8	5,7%	11,4	9,5%
ASK - Indústria (bilhões)	38,5	34,5	11,7%	35,8	7,5%
ASK - Outros (bilhões)	26,0	22,7	14,9%	24,4	6,6%
RPK - GOL (bilhões)	8,9	8,1	10,4%	7,6	17,6%
RPK - Indústria (bilhões)	28,2	25,1	12,5%	25,7	10,0%
RPK - Outros (bilhões)	19,3	17,0	13,6%	18,1	6,8%
Ocupação - GOL (%)	71,5%	68,4%	+3,1 pp	66,5%	+4,9 pp
Ocupação - Indústria (%)	73,4%	72,8%	+0,5 pp	71,7%	+1,6 pp
Ocupação - Outros (%)	74,3%	75,1%	-0,9 pp	74,2%	+0,1 pp
Mercado Doméstico					
ASK - GOL (bilhões)	11,4	10,4	10,2%	10,4	9,6%
ASK - Indústria (bilhões)	30,0	26,3	14,2%	27,7	8,4%
ASK - Outros (bilhões)	18,5	15,9	16,7%	17,2	7,6%
RPK - GOL (bilhões)	8,2	7,2	13,5%	7,0	17,5%
RPK - Indústria (bilhões)	21,3	18,6	14,3%	19,2	10,6%
RPK - Outros (bilhões)	13,1	11,4	14,8%	12,2	6,7%
Ocupação - GOL (%)	71,8%	69,7%	+2,1 pp	67,0%	+4,8 pp
Ocupação - Indústria (%)	70,9%	70,9%	+0,1 pp	69,5%	+1,4 pp
Ocupação - Outros (%)	70,4%	71,6%	-1,2 pp	71,0%	-0,6 pp
Mercado Internacional					
ASK - GOL (bilhões)	1,0	1,4	-27,3%	1,0	8,2%
ASK - Indústria (bilhões)	8,5	8,2	3,9%	8,1	4,7%
ASK - Outros (bilhões)	7,5	6,8	10,5%	7,2	4,2%
RPK - GOL (bilhões)	0,7	0,8	-16,1%	0,6	18,9%
RPK - Indústria (bilhões)	7,0	6,5	7,6%	6,5	8,1%
RPK - Outros (bilhões)	6,3	5,7	11,1%	5,9	7,0%
Ocupação - GOL (%)	67,7%	58,6%	+9,1 pp	61,6%	+6,0 pp
Ocupação - Indústria (%)	81,9%	79,1%	+2,8 pp	79,4%	+2,6 pp
Ocupação - Outros (%)	83,9%	83,5%	+0,4 pp	81,7%	+2,2 pp

Dados da Agência Nacional de Aviação Civil (Anac): Ajustados com a Nova Metodologia utilizada desde Out/2010.

Dados Comparativos Avançados – ANAC

Em outubro de 2010, a ANAC mudou seu método de cálculo das informações mensais sobre o tráfego aéreo (*ofício circular nº11/2010/GEAC/SRE/ANAC*) e republicou as informações dos períodos após janeiro de 2009. Todos os dados operacionais de 2010 refletem a nova metodologia e podem não ser inteiramente comparáveis com os dados de tráfego divulgados àquela época. Segundo a ANAC, as mudanças tiveram o intuito de alinhar os dados aos conceitos adotados pela Organização da Aviação Civil Internacional (OACI). A mudança foi necessária porque o Brasil passou a integrar o programa estatístico da OACI e a fornecer vários dados sobre o setor que integram o banco de dados da organização. As mudanças na metodologia se referem ao cálculo de oferta de voos (ASK) e à classificação de trechos domésticos dos voos internacionais, que agora são considerados como pertencentes ao mercado doméstico. A ANAC declarou que irá republicar as informações de 2008 em uma data posterior.



Oferta

Nesse trimestre, a GOL foi a Companhia mais conservadora em termos de adição de oferta, apresentando crescimento de apenas 5,7% no 3T11 em sua oferta total de assentos na comparação com o mesmo período anterior. Para 2012, a Companhia continuará com essa estratégia e projeta crescimento entre 0% e 4,0% em sua malha aérea doméstica.

A malha aérea total da GOL apresentou crescimento na oferta de 5,7% devido ao: (i) aumento da produtividade da frota de 13,8 horas-bloco diárias no 3T11 versus 12,7 horas-bloco diárias registradas no 3T10; (ii) estratégia de maximizar a taxa de ocupação das aeronaves (crescimento de 3,1 pontos percentuais); e (iii) aumento no número de destinos e frequências de voos realizados pela Companhia entre os períodos (Montes Claros, Bridgetown e Aeroparque/Argentina). O crescimento na oferta foi parcialmente compensado pela: (i) queda na etapa média em 1,6% (905Km no 3T11 e 920Km no 3T10); (ii) descontinuidade das operações de fretamento internacionais e devolução de 3 aeronaves B767; e (iii) descontinuidade da operação de Bogotá na Colômbia.

Em comparação ao 2T11, a oferta apresentou aumento de 9,5% devido principalmente a sazonalidade do período, e a preparação da malha aérea da Companhia para o 4T11.

Demanda - Mercado Doméstico

A demanda na GOL apresentou alta de 13,5% na comparação com o 3T10 principalmente em função do estímulo tarifário observado durante o primeiro semestre de 2011 até meados da última semana de agosto, situação que impulsionou o tráfego de passageiros no território nacional no trimestre. A partir do final de agosto, o *yield* nas principais rotas da Companhia começou a seguir uma nova tendência em função de uma resposta positiva do mercado em relação ao gerenciamento e controle da oferta de assentos. Esta tendência pode ser observada durante os meses do 3T11 que apresentaram uma redução na expansão da demanda no mercado interno na comparação com o primeiro semestre do ano.

Em comparação ao 2T11, a demanda doméstica apresentou aumento de 17,5% devido principalmente a sazonalidade.

Para 2012, a GOL continuará adotando uma postura conservadora na adição de oferta no mercado, adotando uma projeção de não mais que 4% em sua oferta doméstica e um crescimento da demanda da indústria interna em cerca de 2,5x a 3,0x o PIB de 2012.

Demanda – Mercado Internacional

A demanda na malha aérea internacional da GOL apresentou queda de 16,1% em relação ao mesmo período do ano anterior, principalmente devido a: (i) descontinuidade da operação em Bogotá na Colômbia; e (ii) fim das operações de fretamento internacionais realizados com as aeronaves B767. O desempenho da demanda internacional foi parcialmente compensado pelo: (i) aumento nas frequências das operações internacionais para a região do Cone Sul e Caribe (Argentina e Punta Cana); e (ii) apreciação do Real frente o Dólar médio do período em 6,5%, situação que estimula o tráfego de passageiro no Cone Sul e regiões do Caribe.

Em relação ao 2T11, houve aumento de 18,9% principalmente em função da sazonalidade e maior número de frequências disponibilizadas para a região do Caribe. O desempenho da expansão da demanda internacional foi parcialmente compensado pela depreciação de 2,5% do Real frente ao Dólar médio entre os períodos.

Taxa de Ocupação e Yields

Como resultado dos fatores descritos acima, a taxa de ocupação na malha aérea GOL no 3T11 atingiu 71,5%, um crescimento de 3,1 pontos percentuais em comparação aos 68,4% no 3T10. Na comparação com o 2T11, a taxa de ocupação foi 4,9 pontos percentuais acima dos 66,5% registrados no período.

O *yield* apresentou queda de 7,6% na comparação com o 3T10 principalmente devido ao cenário competitivo presenciado no primeiro semestre de 2011, situação que proporcionou aumento nos assentos vendidos antecipadamente e dificultou a recuperação do *yield* para o trimestre. Para os próximos meses de 2011, o *yield* sinaliza recuperação frente aos valores registrados no decorrer

deste ano. Já na comparação trimestral, o *yield* apresentou crescimento de 0,7% devido aos esforços da Companhia e a resposta positiva do mercado em relação ao gerenciamento da oferta e recuperação de *yields* no mercado doméstico.

Dados Operacionais GOL	3T11	3T10^(*)	Var.%	2T11^(*)	Var.%
Passageiros Pagantes ('000)	9.396	8.698	8,0%	8.224	14,2%
Passageiros/Km Transportados (RPK) (mm)	8.906	8.067	10,4%	7.571	17,6%
Assentos/Km Oferecidos (ASK) (mm)	12.465	11.796	5,7%	11.380	9,5%
Taxa de Ocupação	71,4%	68,4%	+3,1 pp	66,5%	+4,9 pp
Taxa de Ocupação <i>Break-Even</i> (BELF)	74,4%	61,2%	+13,1 pp	78,0%	-3,7 pp
Média de Utilização de Aeronaves (Horas/Dia) (**)	13,8	12,7	8,2%	13,0	5,7%
Tarifa Média (R\$)	173,8	184,1	-5,6%	167,6	3,7%
<i>Yield</i> por Passageiro por Km Líq. (cent. R\$)	18,33	19,85	-7,6%	18,21	0,7%
Receita por Pax por ASK Líq. (PRASK)(cent. R\$)	13,10	13,57	-3,5%	12,11	8,1%
Receita por ASK Líq. (RASK) (cent. R\$)	14,79	15,17	-2,5%	13,76	7,5%
Custo por ASK (CASK) (cent. R\$)	15,39	13,58	13,4%	16,14	-4,6%
CASK ex-combustível (cent. R\$)	9,41	8,66	8,7%	9,72	-3,2%
Decolagens	79.512	74.748	6,4%	74.608	6,6%
Distância Média de Voo (km)	905	920	-1,6%	893	1,4%
Número Médio de Aeronaves Operacionais	111,0	112,0	-0,9%	109,0	1,8%
Litros consumidos no período (mm)	390	377	3,5%	358	8,7%
Funcionários efetivos no final do período	18.606	18.649	-0,2%	18.691	-0,5%
Taxa de câmbio média ⁽¹⁾	1,64	1,75	-6,5%	1,60	2,5%
Taxa de câmbio no final do período ⁽¹⁾	1,85	1,69	9,5%	1,56	18,8%
Inflação (IGP-M) ⁽²⁾	4,1%	7,9%	-3,7 pp	3,1%	+1,0 pp
Inflação (IPCA) ⁽³⁾	5,0%	3,6%	+1,4 pp	3,9%	+1,1 pp
WTI (médio por barril, US\$) ⁽⁴⁾	89,54	76,21	17,5%	102,34	-12,5%
QAV - Golfo do México (média por litro, US\$) ⁽⁴⁾	0,78	0,55	41,4%	0,83	-6,2%

Fontes: (1) Banco Central do Brasil (2) FGV (3) IBGE (4) Bloomberg; (*) Os dados operacionais do 3T10 foram recalculados em função da mudança na metodologia de cálculo de estatística conforme o Manual DCA 2010 (ofício circular nº11/2010/GEAC/SRE/ANAC), publicado e vigente a partir de Outubro de 2011; (**) Taxa de utilização do 3T10 corrigida pelo número médio de aeronaves operacionais do período; * Alguns cálculos de variações do relatório podem não bater devido a arredondamento.

Receita Líquida

A receita líquida atingiu R\$1.843,7 milhões, um aumento de 3,1% em comparação aos R\$1.788,9 milhões no 3T10, e de 17,7% em relação à receita de R\$1.566,3 milhões no 2T11, conforme detalhado abaixo:

Composição da Receita Líquida (R\$MM)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Receita Líquida	1.843,7	1.788,9	3,1%	1.566,3	17,7%
Passageiros	1.632,6	1.601,3	2,0%	1.378,6	18,4%
Auxiliares	211,1	187,6	12,5%	187,8	12,4%

A receita de passageiros do 3T11 totalizou R\$1.632,6 milhões, um aumento de 2,0% em comparação aos R\$1.601,3 milhões registrados no mesmo período do ano anterior. O crescimento ocorreu em função do aumento em 3,1 pontos percentuais na taxa de ocupação da Companhia, parcialmente compensado pela queda do *yield* em 7,6%. Em relação ao 2T11, houve aumento de 18,4% em função da sazonalidade do período, representado pelo aumento em 4,9 pontos percentuais na taxa de ocupação da Companhia combinado ao aumento do *yield* em 0,7%.

Apesar do aumento da receita de passageiros tanto na comparação anual como na comparação trimestral, o resultado registrado foi abaixo do esperado pela Companhia principalmente pelo efeito das vendas antecipadas realizadas durante o primeiro semestre de ano. Esta situação resultou um aumento marginal de *yield* na comparação trimestral, mesmo considerando o 3T11 sazonalmente com maior movimento de tráfego.

As receitas auxiliares (transporte de cargas, remarcação de voos, excesso de bagagens, venda a bordo, dentre outras), apresentaram aumento de 12,5% em relação ao 3T10 em função de: (i) aumento na receita de cargas em aproximadamente 20,0%, que passou a representar cerca de 4,5% da receita líquida total (aproximadamente 4,0% no 3T10); (ii) aumento das receitas de *no-show* e remarcação de passagens em aproximadamente 45,0% em função do aumento no volume operacional entre os períodos; (iii) aumento na receita do programa de milhagem *Smiles* em cerca de 8,0%; (iv) crescimento em cerca de 50,0% nas receitas com excesso de bagagem; e (v) aumento de aproximadamente 50,0% nas receitas provenientes do serviço de venda a bordo. O crescimento dessas receitas foi parcialmente compensando pela queda em cerca de 90,0% com as receitas de fretamentos internacionais. As receitas auxiliares representaram 11,5% da receita líquida total do 3T11, um aumento de 1,0 ponto percentual em comparação aos 10,5% registrados no 3T10.

Em comparação ao 2T11, as receitas auxiliares apresentaram um aumento de 12,4% devido a: (i) aumento em cerca de 50,0% na receita com excesso de bagagem; (ii) crescimento de aproximadamente 18,0% nas receitas de *no-show* e remarcação de passagens; (iii) aumento na receita do programa de milhagem *Smiles* em cerca de 17,0%; e (iv) aumento na receita de cargas em aproximadamente 6,0%. O resultado foi parcialmente compensado pela queda de aproximadamente 30,0% nas receitas provenientes de fretamento.

O RASK apresentou queda de 2,5% na comparação anual, saindo dos R\$15,17 centavos no 3T10 para R\$14,79 centavos no 3T11 em função da queda em 7,6% do *yield* combinado ao aumento de 3,1 pontos percentuais na taxa de ocupação entre os períodos. O resultado do RASK foi parcialmente compensado pelo aumento de 5,7% na oferta de assentos na malha aérea total da Companhia e pelo crescimento de 12,5% nas receitas auxiliares.

Em comparação ao 2T11, o RASK apresentou aumento de 7,5% por conta do crescimento do *yield* em 0,7% combinado ao crescimento de 4,9 pontos percentuais na taxa de ocupação entre os períodos, além do crescimento de 12,4% nas receitas auxiliares. O desempenho do RASK na comparação trimestral foi parcialmente compensado pelo aumento de 9,5% na capacidade.

Custos e Despesas Operacionais

Custos e Despesas Operacionais (R\$MM)	3T11	3T10	Var. %	2T11	Var. %
Combustível e Lubrificantes	(745,3)	(580,1)	28,5%	(730,9)	2,0%
Pessoal	(368,1)	(313,0)	17,6%	(385,3)	-4,5%
Arrendamento de Aeronaves	(108,6)	(130,4)	-16,7%	(112,5)	-3,4%
Comerciais e Publicidade	(99,7)	(90,7)	9,9%	(89,4)	11,5%
Tarifas de Pouso e Decolagem	(99,9)	(83,7)	19,4%	(96,8)	3,3%
Prestação de Serviços	(118,4)	(110,4)	7,3%	(116,7)	1,5%
Material de Manutenção e Reparo	(130,0)	(134,0)	-3,0%	(89,6)	45,0%
Depreciação e Amortização	(90,7)	(63,3)	43,3%	(90,7)	0,0%
Outras Despesas e Custos	(158,0)	(96,2)	64,2%	(125,2)	26,2%
Total de Custos e Despesas Operacionais	(1.918,8)	(1.601,7)	19,8%	(1.837,2)	4,4%
Total Ex-Combustível	(1.173,4)	(1.021,6)	14,9%	(1.106,2)	6,1%

Os **custos operacionais totalizaram** R\$1.918,8 milhões no 3T11 ou 19,8% (R\$317,0 milhões) acima do 3T10, principalmente devido ao: (i) aumento de 28,5% na despesa de combustível no trimestre por conta do aumento de 24,2% no preço por litro; (ii) despesas de aproximadamente R\$50 milhões referente a otimização da malha em conjunto com a Passaredo por conta do acordo de *interline* e provisão para reembolso de despesas de seguros com baixa expectativa de realização; (iii) impacto do dissídio salarial de 8,75% sobre a folha de pagamento do ano de 2011 e aumento da remuneração variável entre os períodos; (iv) maiores despesas variáveis devido ao aumento no volume operacional (hotelaria, serviço de rampa, *handling*, limpeza de aeronaves, auxílio navegação e outras despesas) combinado ao aumento real no custo da prestação destes serviços; (v) aumento de custo com tarifas de pousos e decolagens (Infraero); e (vi) crescimento nos custos de depreciação. O resultado foi parcialmente compensando pela apreciação do Real frente ao Dólar médio do período em 6,4%.

Na comparação com o 2T11, houve aumento de 4,4% (R\$81,6 milhões) principalmente em função de: (i) despesas com manutenção devido ao maior número de remoções de motores para manutenção neste trimestre (9 eventos no 3T11 *versus* 5 eventos no 2T11); (ii) despesas adicionais de R\$50,0 milhões, conforme mencionado no parágrafo acima; (iii) aumento nas despesas com combustíveis em 2,0%; (iv) aumento das despesas variáveis ao volume operacional da Companhia (tarifas de pousos, hotelaria, serviço de rampa, *handling*, limpeza de aeronaves, e auxílio navegação e outras despesas; (v) crescimento nas despesas comerciais por conta do aumento do volume de vendas entre os períodos; e (vi) depreciação do Real frente ao Dólar médio do período em 2,5%, sendo cerca de 51,0% dos custos operacionais do 3T11 são atrelados a moeda americana (combustível, manutenção, seguro de aeronaves e arrendamentos). O aumento foi parcialmente compensando pelas despesas com multas e rescisão de contratos com fornecedor incorridas no 2T11.

Custos e Despesas Operacionais por ASK	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Combustível e Lubrificantes	(5,98)	(4,92)	21,6%	(6,42)	-6,9%
Pessoal	(2,95)	(2,65)	11,5%	(3,39)	-12,8%
Arrendamento de Aeronaves	(0,87)	(1,11)	-21,2%	(0,99)	-11,8%
Comerciais e Publicidade	(0,80)	(0,77)	4,0%	(0,79)	1,8%
Tarifas de Pouso e Decolagem	(0,80)	(0,71)	13,0%	(0,85)	-5,7%
Prestação de Serviços	(0,95)	(0,94)	1,1%	(1,03)	-7,3%
Materiais de Manutenção e Reparo	(1,04)	(1,14)	-8,2%	(0,79)	32,4%
Depreciação e Amortização	(0,73)	(0,54)	35,6%	(0,80)	-8,7%
Outras Despesas	(1,27)	(0,82)	55,3%	(1,10)	15,2%
Total (CASK)	(15,39)	(13,58)	13,4%	(16,14)	-4,6%
CASK Ex-Combustíveis	(9,41)	(8,66)	8,7%	(9,72)	-3,2%

*Custos e despesas operacionais divididos por ASK expresso em centavos de R\$ (CASK).


Os **custos operacionais por ASK (CASK)** totalizaram R\$15,39 centavos no 3T11 em comparação aos R\$13,58 centavos registrados no 3T10 e R\$16,14 centavos do 2T11, representando um crescimento de 13,4% na comparação anual e uma queda de 4,6% na comparação com o 2T11. No 3T11 houve diluição dos custos por ASK quando comparado às variações nominais, devido ao aumento de 5,7% na oferta de assentos da Companhia.

O crescimento em 13,4% do CASK na comparação com o 3T10, ocorreu principalmente em função do aumento nos custos por ASK com as despesas com combustível, pessoal, tarifas de pouso, depreciação, e outras despesas. O CASK foi parcialmente compensado pelo aumento da oferta em 5,7%, pela redução na despesa por ASK com manutenção e arrendamento de aeronaves, e pela valorização da moeda brasileira *versus* o Dólar médio do período em 6,5%.

Em comparação ao 2T11, houve queda de 4,6% em função da queda nas despesas por ASK de combustível, pessoal, depreciação, e arrendamento de aeronaves. O resultado do CASK foi parcialmente compensado pelo aumento nas despesas com publicidade, manutenção, e outras despesas, além do aumento em 9,5% na oferta de assentos e depreciação do Real frente ao Dólar médio entre os períodos em 2,5% (cerca de 51,0% dos custos da Companhia no 3T11 são atrelados em Dólar).

O **CASK excluindo as despesas com combustível (CASK ex-combustíveis)** encerrou o 3T11 em R\$9,41 centavos, um aumento de 8,7% na comparação com o 3T10 que atingiu R\$8,66. O aumento ocorreu principalmente em função do crescimento nas despesas por ASK com pessoal, tarifas de pouso, depreciação e outras despesas. O CASK *ex-fuel* foi parcialmente compensado pelo aumento de 5,7% da oferta de assentos, pela queda nas despesas por ASK com manutenção e arrendamento de aeronaves, e pela apreciação da moeda brasileira *versus* o Dólar médio do período em 6,5%.

Em relação ao 2T11, houve queda de 3,2% em função da redução nas despesas por ASK com pessoal, arrendamento de aeronaves, e depreciação. Adicionalmente, o resultado foi parcialmente compensado pelo crescimento de 9,5% na oferta entre os períodos, aumento nas despesas por ASK com manutenção e outras despesas, além da depreciação do Real frente ao Dólar médio



entre os períodos em 2,5% (cerca de 51,0% dos custos da Companhia no 3T11 eram atrelados ao Dólar).

Os custos com **combustíveis e lubrificantes** totalizaram R\$745,3 milhões no 3T11, representando um aumento de 28,5% ou R\$165,2 milhões em comparação aos R\$580,1 milhões registrados no 3T10. Nesse trimestre, o custo de combustível representou 38,8% do custo operacional total (36,2% no 3T10 e 39,8% no 2T11). O aumento de 28,5% na comparação anual ocorreu em função de: (i) aumento no custo médio do barril de petróleo (WTI) em 17,5%, situação que acarretou aumento de 24,2% no custo por litro do combustível efetivamente pago pela Companhia (conforme metodologia informada no release de resultados do 2T11); e (ii) crescimento de 3,5% no consumo de combustível por conta do aumento de 7,2% nas horas voadas da Companhia. O resultado foi parcialmente compensado pela apreciação da moeda brasileira *versus* o Dólar médio do período em 6,5%.

Em comparação ao 2T11, houve aumento de 2,0% ou R\$14,4 milhões em função de maior consumo de combustível no período em 8,7% (crescimento nas horas voadas em cerca de 8,8%). A despesa de combustível foi parcialmente compensada pela queda no preço por litro do combustível efetivamente desembolsado pela Companhia ("QAV") em cerca de 6,2%. O resultado dessa queda ocorreu em função da combinação da queda no custo médio do barril do petróleo (WTI) em 12,5% e pela depreciação de 2,5% do Real frente ao Dólar médio do período. Por ASK, houve diluição dos custos nominais, registrando aumento de 21,6% na comparação com o 3T10 e queda de 6,9% na comparação com o 2T11.


Os **custos com pessoal** totalizaram R\$368,1 milhões, aumento de 17,6% ou R\$55,2 milhões em relação aos R\$313,0 milhões registrados no 3T10 em função do: (i) impacto do dissídio salarial de 8,75% sobre a folha de pagamento do ano de 2011; (ii) aumento na remuneração variável dos tripulantes devido ao crescimento de 7,2% nas horas voadas pela Companhia; e (iii) aumento do número de pilotos, co-pilotos e tripulação comercial visando mitigar riscos de mão-de-obra futuros e garantir o crescimento sustentável da Companhia para os próximos anos. Esta situação tornou a parcela variável da folha de pagamento mais representativa quando comparada ao mesmo período do ano anterior.

Em comparação ao 2T11, houve redução de 4,5% ou R\$17,2 milhões principalmente por conta das despesas pontuais com treinamento de pilotos no valor de R\$5,0 milhões e nas despesas com rescisões contratuais no valor de R\$5,5 milhões. Adicionalmente, houve redução nas despesas com horas extras com funcionários que trabalharam nos aeroportos em função dos problemas operacionais gerados pelo vulcão chileno Puyehue durante o mês de junho. Por ASK, houve diluição dos custos nominais, registrando um aumento de 11,5% na comparação com o 3T10 e queda de 12,8% na comparação com o 2T11.

Os **custos com arrendamento de aeronaves** totalizaram R\$108,6 milhões, uma queda de 16,7% ou R\$21,8 milhões na comparação com o mesmo período do ano anterior devido à: (i) menor quantidade de aeronaves classificadas em regime de *leasing* operacional na proporção total da frota (80 aeronaves no 3T11 e 86 aeronaves no 3T10). O resultado foi parcialmente compensado pela apreciação do Real frente o Dólar médio do período em 6,5%.

Em comparação ao 2T11, houve redução de 3,4 % ou R\$3,9 milhões em função da variação cambial positiva apurada entre o momento do pagamento do *leasing* das aeronaves e a imobilização das aeronaves sob regime de *leasing* financeiro durante o 3T11. Por ASK, houve diluição dos custos nominais, registrando uma queda de 21,2% e 11,8% na comparação com o 3T10 e 2T11, respectivamente.

As **despesas comerciais e com publicidade** totalizaram R\$99,7 milhões, um aumento de 9,9% ou R\$9,0 milhões na comparação com o 3T10, principalmente em função do: (i) aumento em cerca de 20,0% nas despesas com incentivo de vendas por conta do crescimento do volume de vendas realizadas neste período; e (ii) crescimento de 13,0% nas despesas com comissão de venda referente às comissões das administradoras de cartões de crédito, em função do maior número de vendas diretas em detrimento de vendas faturadas aos agentes neste período.



Em comparação ao 2T11, houve aumento de 11,5% por conta do aumento em 20,2% no volume de vendas entre os períodos devido a sazonalidade, situação que acarreta maiores despesas com comissão de vendas. Por ASK houve aumento de 4,0% e 1,8% em relação ao 3T10 e 2T11, respectivamente.

As **tarifas de pouso e decolagem** totalizaram R\$99,9 milhões, um crescimento de 19,4% ou R\$16,3 milhões acima dos R\$83,7 milhões no 3T10, por conta do: (i) impacto da nova metodologia de cobrança de tarifas de pousos e decolagens instituída pela Infraero no começo do ano; e (ii) aumento de 6,4% no número de decolagens entre os dois períodos. A despesa foi parcialmente compensada pela redução no volume das operações internacionais (maior custo unitário em comparação aos voos domésticos) por conta da descontinuidade de fretamentos internacionais e operação de Bogotá, e pela apreciação da moeda brasileira *versus* o Dólar médio do período em 6,5%, situação que impacta a operação internacional da Companhia.

Em comparação ao 2T11, houve aumento de 3,3% ou R\$3,1 milhões por conta do: (i) aumento do volume operacional (crescimento de 6,6% no número de pousos) devido a sazonalidade do trimestre; e (ii) depreciação do Real frente ao Dólar médio do período em 2,5%, situação que impacta diretamente o custo da operação internacional. Por ASK, houve diluição dos custos nominais, registrando aumento de 13,0% na comparação com o 3T10 e queda de 5,7% na comparação com o 2T11.

Os **custos com prestação de serviços** totalizaram R\$118,4 milhões, um aumento de 7,3% ou R\$8,0 milhões em relação ao 3T10, devido a: (i) maior número de prestação de serviços por conta da sazonalidade da operação (aumento de 6,4% em pousos e decolagens), principalmente relativo a despesas com serviço de rampa, *handling* e serviço de coleta e redespacho; e (ii) aumento real do custo de prestação destes serviços no Brasil.

Em comparação ao 2T11, os custos com prestação de serviços apresentaram um aumento de 1,5% ou R\$1,7 milhões em função do aumento no número de pousos entre os períodos em 6,6%. A despesa foi parcialmente compensada pela incidência de despesas pontuais de consultoria jurídica relacionadas ao processo de aquisição da Webjet no 2T11 e pela depreciação do Real frente ao Dólar médio do período em 2,5%, situação que impacta diretamente o custo da operação internacional. Por ASK, esses custos sofreram diluição quando comparados aos nominais, e registraram aumento de 1,1% na comparação com o 3T10, e queda de 7,3% na comparação com o 2T10.

As **despesas com materiais de manutenção e reparos** apresentaram redução de 3,0% ou R\$4,0 milhões, totalizando R\$130,0 milhões no trimestre. A redução deve-se principalmente a: (i) concentração de despesas relacionadas a manutenção de motores incorridas no 3T10 em função da alta utilização das aeronaves durante o ano de 2010; e (ii) apreciação do Real frente o Dólar médio do período em 6,5%.

Na comparação com o trimestre anterior, houve aumento de 45,0% ou R\$40,3 milhões devido a: (i) maior número de remoção de motores para a manutenção entres os períodos (9 motores no 3T11 *versus* 5 motores no 2T11); (ii) despesas com peças e reparo de materiais aeronáuticos no valor de aproximadamente R\$15 milhões; e (iii) aumento em 2,5% do Dólar médio entre os períodos. Por ASK, esses custos sofreram diluição quando comparados aos valores nominais, apresentando queda de 8,2% na comparação com o 3T10 e aumento de 32,4% na comparação com o 2T11.

A **depreciação e amortização** apresentou aumento de 43,3% ou 27,4 milhões, totalizando R\$90,7 milhões em comparação aos R\$63,3 milhões no 3T10 em função do maior número de aeronaves classificadas sob regime de *leasing* financeiro (de 44 aeronaves no 3T11 e 35 aeronaves no 3T10); e (ii) aumento da depreciação dos custos estimados de reconfiguração das aeronaves que irão incorrer no momento de sua devolução e custos incorridos com benfeitorias relativas a grandes manutenções em motores estabelecidos em contratos.

Na comparação com o 2T11, a despesa manteve-se linear devido a similiaridade do perfil da frota entre os períodos. Por ASK, esses custos sofreram diluição quando comparados aos valores nominais, com aumento de 35,6% na comparação com o 3T10 e queda de 8,7% em relação ao 2T11, respectivamente.

Os **outros custos e despesas operacionais** (compostas principalmente por diárias, despesas de viagem e hospedagem de tripulação, despesas diretas com passageiros, locação de equipamentos, seguros de aeronaves, despesas gerais e administrativas, e multas) totalizaram R\$158,0 milhões no 3T11, um crescimento de 64,1% ou R\$61,7 milhões em comparação ao 3T10, em função principalmente do: (i) aumento de aproximadamente R\$10,0 milhões com despesas variáveis ao volume operacional da Companhia (diárias, hospedagem, refeição, transporte e despesa direta com passageiro) devido ao crescimento de 6,4% na quantidade de pousos; (ii) aumento de aproximadamente R\$8,0 milhões na despesa com resgate de milhas para utilização nas companhias parceiras internacionais em função do fortalecimento dos acordos vigentes; (iii) despesas com acomodação e refeição de passageiros em função de cancelamentos e atrasos de voos superiores a quatro horas em cerca de R\$2,0 milhões; (iv) despesas adicionais em torno de R\$50 milhões referente a melhoria e desenvolvimento de sistemas, e otimização da malha aérea em conjunto com a Passaredo por conta do acordo de *interline* firmado entre as empresas visando sinergias operacionais entre as companhias e despesas com provisão para reembolso de despesas de seguros com baixa expectativa de realização. O resultado foi parcialmente compensando pelas despesas que incidem em moeda americana que no período apresentou desvalorização de 6,5%.

Na comparação com o trimestre anterior, houve aumento de 26,2% ou R\$32,8 milhões devido a: (i) aumento em R\$8,0 milhões com despesas variáveis ao volume operacional da Companhia (diárias, hospedagem, refeição, transporte e despesa direta com passageiro) devido ao crescimento de 6,6% na quantidade de pousos; (ii) aumento de aproximadamente 70% nas despesas com resgate de milhas nas companhias parceiras internacionais; (iii) despesas adicionais de aproximadamente R\$50,0 milhões, conforme mencionado na comparação anual; e (iv) depreciação do Real frente ao Dólar em 2,5%. A despesa foi parcialmente compensada por despesas com multas e rescisão de contratos incorridas no 2T11. Por ASK, estes custos sofreram diluição quando comparados aos nominais, apresentando aumento de 55,3% na comparação com o 3T10 e crescimento de 15,2% em comparação ao 2T11.

Resultado Operacional

Resultados Operacionais (R\$MM)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
EBIT	(75,1)	187,2	nm	(270,8)	-72,3%
<i>Margem por ASK</i>	-4,1%	10,5%	<i>nm</i>	-17,3%	+13,2 pp
	(0,60)	1,59	<i>nm</i>	(2,38)	-74,7%
EBITDA	15,6	250,5	-93,8%	(180,1)	nm
<i>Margem por ASK</i>	0,8%	14,0%	-13,2 pp	-11,5%	+12,3 pp
	0,13	2,12	-94,1%	(1,58)	<i>nm</i>
EBITDAR	124,2	380,9	-67,4%	(67,6)	nm
<i>Margem por ASK</i>	6,7%	21,3%	-14,6 pp	-4,3%	+11,1 pp
	1,00	3,23	-69,1%	(0,59)	<i>nm</i>

O prejuízo operacional (EBIT) do 3T11 totalizou R\$75,1 milhões com margem operacional negativa de 4,1% em comparação aos R\$187,2 milhões (margem de 10,5%) registrado no 3T10. O resultado operacional do trimestre foi impactado negativamente pelo desempenho abaixo do previsto da receita de passageiros em função do efeito gerado pelas vendas antecipadas durante o primeiro semestre de 2011. Adicionalmente, os custos operacionais apresentaram aumento principalmente em função da permanência dos altos patamares de custo do combustível, lançamento de despesas adicionais visando uma melhor integração da malha aérea da Companhia, e despesas com provisão para reembolso de seguros com baixa expectativa de realização.

A Companhia tem o compromisso com seus acionistas de elevar suas margens operacionais. Para atingir esse objetivo, ao final do 2T11 foi desenvolvido um plano de redução de custos que está em curso e será totalmente implementado até o final de 2011. Para 2012, a Companhia projeta um redução de R\$530,0 milhões em seus custos operacionais ex-combustível, além de retornar aos níveis de alavancagem registrados no começo de 2011.

Resultado das Operações de Hedge

A Companhia contabiliza instrumentos financeiros derivativos de acordo com o IAS 39 — Contabilização de Instrumentos Derivativos e Atividades de *Hedge*.

Resultados de Hedge (R\$MM) 3T11	OIL	Câmbio	Juros	Total
Subtotal – Designados para <i>Hedge Accounting</i>	(26,5)	1,0	-	(25,5)
Subtotal – Não designados para <i>Hedge Accounting</i>	-	23,9	(14,0)	9,9
Total	(26,5)	24,9	(14,0)	(15,6)
OCI (líquido de impostos)	(23,7)	-	(51,8)	(75,5)

*OCI: *Other Comprehensive Income* ou Demonstração do Resultado Abrangente, é uma conta de caráter transitório onde se registram os ajustes de valor justo, positivos e negativos, de operações de competências futuras. O objetivo de demonstrar o resultado o mais próximo da realidade da empresa. A medida que os resultados das operações ocorrem em suas devidas competências estes vão sendo incorporados aos resultados da empresa. Na Gol são registrados os valores justos dos hedges vencíveis em períodos futuros.

No terceiro trimestre de 2011, a Companhia contabilizou no resultado uma perda líquida pro-rata de R\$15,6 milhões nas operações de *hedge* (mais detalhes também na seção resultado financeiro). O efeito caixa, no mesmo período, **foi uma entrada de R\$5,5 milhões**.

Combustível: as operações de *hedge* de consumo de combustível são feitas por meio de contratos de derivativos de petróleo cru e seus derivados (WTI, Brent e Heating Oil) e representaram perdas de R\$26,5 milhões no trimestre. Desse total, foram considerados inefetivos para fins de *hedge accounting*: **ganhos de R\$7,1 milhões** com contratos de vencimentos no próprio período de competência do 3T11, e perdas de R\$33,6 milhões com contratos de exercícios futuros referentes ao custo financeiro pro-rata *tempore* das posições, reconhecidos antecipadamente no resultado financeiro.

Câmbio: as operações de *hedge* para taxa de câmbio totalizaram ganhos de R\$24,9 milhões reconhecidos no resultado financeiro. Deste total, R\$1,0 milhão referem-se a ganhos em contratos de opções designados *para cash flow hedge accounting* e liquidados no trimestre, e R\$23,9 milhões referem-se a ganhos referentes a contratos não designados para *hedge accounting*, sendo R\$8,7 milhões em contratos de futuro de Dólar para *hedgear* o fluxo de caixa da Companhia, liquidados no trimestre, e R\$15,2 milhões em contrato de *swap* para proteger um empréstimo, a ser liquidado no futuro. Durante o mês de setembro, a Administração, frente ao cenário econômico futuro, decidiu suspender a proteção cambial do fluxo de caixa da Companhia. A partir de outubro, a atuação sobre o *hedge* cambial retomou a orientação da política anterior.

Juros: durante o ano de 2011, a Companhia contratou *swaps*, para proteger as entregas futuras de aeronaves com prazo médio de 12 meses, trocando uma taxa de juros internacional variável futura por uma taxa pré-estabelecida durante o prazo do contrato de *leasing* das aeronaves (12 anos). Os contratos que foram designados como *hedge accounting* de fluxo de caixa tiveram, ao final dos trimestres, os valores de mercado contabilizados em OCI. Os contratos não designados tiveram valor de mercado negativo, R\$14,0 milhões, contabilizado no resultado financeiro.

Valor Nocial de Contratos por período	4T11	1T12	2T12	3T12	Total 12m	4T12
Combustíveis						
Volume Nocial em Barris ('000)	1.713	1.984	1.687	1.162	6.546	216
Preço por Barril (US\$)*	123,99	124,71	122,20	113,16	121,82	103,30
**Total em R\$MM	393,9	458,8	382,3	243,8	1.478,8	41,4

* Média ponderada entre os preços de compra dos derivativos.

** Taxa de câmbio em 30/09/2011: R\$1,8544 / US\$1,00.

A GOL adota uma política de *hedge* que visa proteger a Companhia de flutuações nos preços de combustíveis, câmbio e juros e que possam vir a afetar significativamente a competitividade de suas operações. Para cumprir com essa finalidade, a Companhia possui um Comitê de Política Financeiras e Risco composto por alguns membros do Conselho de Administração assessorados por gestores da Companhia e consultoria independente. O Comitê se reúne trimestralmente com a

finalidade principal de traçar os objetivos em um horizonte contínuo de 36 meses e acompanhar sua implementação e enquadramento. O Comitê também pode se reunir extraordinariamente, caso um de seus membros faça uma convocação. Baseados nessas decisões, os gestores da Companhia executam as estratégias de proteção determinadas.

Os instrumentos financeiros utilizados nesse trimestre foram, em sua totalidade, aquisições de opções de compra de WTI e de Brent, contratos de *zero cost collar* de WTI, de Brent e de *Heating Oil*, opções de Dólar, futuro de Dólar, *swap* de taxa de câmbio e CDI e *swaps* de taxas de juros Libor. A GOL foca em estruturas simplificadas de derivativos visando reduzir seus riscos operacionais e preservar ao máximo as metas estabelecidas em seu orçamento anual.

As tabelas abaixo demonstram a análise de sensibilidade em 30 de setembro de 2011 e de 2010, e seus impactos nas variações das cotações dos instrumentos financeiros sobre os resultados do exercício da Companhia, ai incluídos o resultado de *hedge* e das despesas afetadas pelas respectivas variações, e sobre o seu patrimônio líquido, com base nos cenários abaixo descritos:

Combustível (preço base do WTI e Brent de fechamento): Aumento e queda de 10 pontos percentuais no preço do combustível, mantendo-se constante todas as demais variáveis;

(Em R\$MM)	30 de setembro de 2011		30 de setembro de 2010	
	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL
+10p.p.	(74,0)	(23,9)	(58,3)	(27,2)
-10p.p.	74,0	2,9	58,3	40,6

Câmbio – Dólar (taxa base de fechamento): Aumento e queda de 10 pontos percentuais na taxa de câmbio do Dólar, mantendo-se constante todas as demais variáveis;

(Em R\$MM)	30 de setembro de 2011		30 de setembro de 2010	
	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL
+10p.p.	(100,5)	(66,3)	(87,3)	(37,3)
-10p.p.	100,5	66,3	87,3	28,4

Taxa de Juros – Libor (taxa base de fechamento): Aumento e queda de 10 pontos percentuais na taxa de juros Libor, mantendo-se constante todas as demais variáveis.

(Em R\$MM)	30 de setembro de 2011		30 de setembro de 2010	
	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL
+10p.p.	(0,2)	9,1	(0,0)	(0,0)
-10p.p.	0,2	(9,1)	0,0	0,0

Resultado Financeiro Líquido

No 3T11, o resultado financeiro líquido totalizou uma despesa de R\$572,8 milhões, diante de uma despesa de R\$20,3 milhões no 3T10, e uma despesa de R\$87,0 milhões no 2T11, sendo a maior parte desta despesa sem efeito caixa.

Resultado Financeiro (R\$MM)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Despesas com Juros	(109,1)	(84,6)	29,0%	(86,7)	25,9%
<i>Leasing Financeiro</i>	(22,8)	(21,5)	6,1%	(20,0)	14,0%
<i>Despesas com Juros</i>	(86,3)	(62,9)	37,2%	(66,6)	29,5%
Variação Cambial e Monetária	(476,4)	90,5	nm	27,0	nm
Receita Financeira	39,4	28,2	39,7%	33,4	18,0%
Resultado de <i>Hedge</i>	(15,5)	(47,0)	-66,9%	(62,9)	-75,3%
Outras Receitas (despesas) Financeiras	(11,1)	(7,4)	49,9%	2,1	nm
Resultado Financeiro Líquido	(572,8)	(20,3)	2720,8%	(87,0)	558,2%

As **despesas com juros** totalizaram R\$109,1 milhões com um aumento de 29,0% em relação ao 3T10, principalmente em função de: (i) despesas de juros das debêntures de R\$500 milhões emitida em junho/2011; (ii) maior quantidade de aeronaves classificadas em regime de *leasing* financeiro (44 no 3T11 *versus* 35 no 3T10); e (iii) apreciação do Real em 9,5% *versus* o Dólar final de período, situação que impacta negativamente os pagamentos de juros sobre o endividamento em Dólar da Companhia (72,4% no 3T11).

Na comparação com o 2T11, houve aumento de 25,9% principalmente em função da desvalorização do Real perante ao Dólar final de período em 18,8%, impactando negativamente os pagamentos de juros em moeda estrangeira.

A **variação cambial e monetária** registrou uma despesa de R\$476,4 milhões no 3T11 em comparação a um ganho de R\$90,5 milhões no 3T10 em função do efeito negativo gerado no resultado financeiro da Companhia por conta da desvalorização da taxa de câmbio do final período em 18,8% em relação a cotação registrada no final do 2T11. O resultado positivo do 3T10 e 2T11 ocorreram principalmente em função do efeito positivo da apreciação do Real frente a moeda americana em 6,0% e 4,2% registrados nestes períodos, respectivamente.

A **receita financeira** atingiu R\$39,4 milhões no 3T11, um aumento de 39,7% em comparação a uma receita de R\$28,2 milhões no 3T10, devido a: (i) crescimento do volume médio aplicado de caixa durante o período em função do aumento em 20,3% do caixa total da Companhia, que no 3T11 representou 29,6% da receita líquida dos últimos doze meses; e (ii) aumento em cerca de 15,0% na taxa média do CDI incidentes sobre as aplicações em renda fixa no período. Na comparação com os R\$33,4 milhões registrados no 2T11, houve um aumento de 18,0% por conta do: (i) maior volume de caixa aplicado durante o 3T11 (crescimento de 2,9% no caixa total); (ii) aumento de 7,3% da taxa média do CDI no período; e (iii) maior rentabilidade do portfólio de investimentos da Companhia comparado ao trimestre anterior, mantidas as políticas de risco e aplicação de recursos da Companhia.

As **outras despesas financeiras** atingiram uma despesa de R\$11,1 milhões no 3T11 *versus* a despesa de R\$7,4 milhões no mesmo período do ano anterior em função de maiores despesas de comissões bancárias geradas pela emissão da 4ª emissão de debêntures em jun/2011; e (ii) R\$5,0 milhões, referente reconhecimento de ajuste a valor presente sobre as obrigações futuras contratadas de desembolso sobre as devoluções de aeronaves. No 2T11, foi registrado uma receita de R\$2,1 milhões principalmente em função da utilização de créditos fiscais para liquidação de débitos federais parcelados (REFIS), conforme informado no release de resultados do 2T11.

Imposto de Renda

Imposto de Renda (R\$MM)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Imposto de renda corrente	(2,6)	1,1	nm	3,8	nm
Imposto de renda diferido	134,0	(58,0)	nm	(4,7)	nm
Imposto de Renda	131,4	(56,9)	nm	(0,9)	nm

O total de imposto de renda registrado no 3T11 foi um ganho de R\$131,4 milhões em comparação a uma despesa de R\$56,9 milhões no 3T10 e uma despesa de R\$0,9 quando comparado com o 2T11. As variações ocorreram principalmente, em função do efeito gerado pela depreciação do Real frente ao Dólar final dos períodos, gerando uma redução das diferenças temporárias sobre a variação cambial dos *leasings* financeiros, contribuindo para o ganho registrado na linha de imposto de renda diferido. Adicionalmente, houve aumento na base do lucro tributável do período, gerando uma despesa de R\$2,6 milhões sob o imposto de renda corrente.

Lucro (Prejuízo) Líquido

A GOL apresentou prejuízo líquido no 3T11 de R\$516,5 milhões, ante um lucro líquido de R\$110,0 milhões no 3T10. O prejuízo do trimestre ocorreu principalmente devido perdas financeiras geradas no resultado do trimestre por conta da depreciação do Real perante a moeda americana em 18,8% em relação a cotação registrada ao final do 2T11. Este movimento impacta diretamente os passivos e ativos financeiros em moeda americana da Companhia, que por sua vez, no 3T11 possuía 72,4% de seus passivos financeiros registrados em moeda americana. Como resultado, a GOL registrou ao final do 3T11 uma despesa com variação cambial líquida no valor de R\$476,4 milhões sem efeito caixa, combinado a um ganho de R\$134,0 milhões com imposto de renda diferido em função de diferenças temporárias sobre a variação cambial de *leasings* financeiros gerada pelo mesmo efeito.

Liquidez e Endividamento

Liquidez Total (R\$MM)	3T11	3T10	Var. %	2T11	Var. %
Em Reais	2.453,2	2.084,8	17,7%	2.348,3	4,5%
Caixa, Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras	2.126,7	1.767,7	20,3%	2.067,2	2,9%
Recebíveis de Curto Prazo	326,5	317,1	3,0%	281,1	16,2%
Liquidez Total	2.453,2	2.084,8	17,7%	2.348,3	4,5%

O total em caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras encerrou o trimestre em R\$2.126,7 milhões, um aumento de 20,3% e 2,9% em comparação ao 3T10 e 2T11, respectivamente.

A GOL permanece com sua estratégia de manutenção de liquidez sólida para suportar a situações macroeconômicas mundiais voláteis e adversas através de um saldo de caixa de pelo menos 25% das receitas líquidas dos últimos 12 meses. No 3T11, este indicador representou 29,6%. O caixa, aplicações financeiras e equivalentes de caixa apresentaram aumento de 2,9% na comparação com o 2T11, e o caixa total representou 4,8 vezes as obrigações dos próximos 12 meses (5,2 vezes no 3T10 e 6,0 vezes no 2T11), compostos da seguinte forma: (i) saldo de caixa de R\$1.302,7 milhões; (ii) R\$718,0 milhões em investimentos de liquidez imediata; e (iii) R\$106,0 milhões de caixa restrito. O índice de liquidez corrente (divisão das disponibilidades totais e recebíveis pelo passivo circulante) ficou em 0,9 vezes no 3T11 (1,3 vezes no 3T10 e 1,3 vezes no 2T11).

Os **recebíveis de curto prazo** são compostos por vendas de passagens por meio de cartão de crédito, recebíveis do programa de parcelamento de passagens (Voe Fácil), e contas a receber de agências de viagem e cargas. Ao final de 3T11, esses recebíveis correspondiam a R\$326,5 milhões, um saldo 3,0% maior ao valor de R\$317,1 milhões registrados no 3T10 e 16,2% dos R\$281,1 milhões do 2T11, principalmente por conta do aumento no volume de vendas antecipadas entre os períodos em razão de: (i) sazonalidade do terceiro trimestre principalmente no mês de férias escolares de julho; e (ii) gerenciamento dinâmico de tarifas que propiciou um maior número de vendas a preços mais acessíveis.

Compromissos Financeiros (R\$MM)	3T11	3T10	Var. %	2T11	Var. %
Financiamento de Aeronaves					
Leasings Financeiros	2.012,6	1.523,1	32,1%	1.590,9	26,5%
PDP Facility	-	100,8	-100,0%	-	-
Empréstimos e Financiamentos	2.662,8	1.949,0	36,6%	2.390,2	11,4%
Empréstimos e Financiamentos (ex-perpétuo)	2.330,9	1.646,4	41,6%	2.110,8	10,4%
Bônus Perpétuo	331,9	302,6	9,7%	279,4	18,8%
Juros Acumulados	48,6	31,0	56,8%	61,0	-20,3%
Dívida Bruta	4.724,0	3.603,9	31,1%	4.042,1	16,9%
Leasings Operacionais a Pagar* (fora do balanço)	2.082,2	2.302,5	-9,6%	1.817,7	14,6%
Total de Compromissos Financeiros	6.806,2	5.906,4	15,2%	5.859,8	16,2%

* correspondem à soma dos empréstimos e financiamentos e à projeção do valor total dos contratos de *leasings* operacionais a pagar, de acordo com as demonstrações financeiras; * Alguns cálculos de variação do relatório podem não bater devido ao arredondamento.

Alinhado a estratégia de fortalecimento do balanço patrimonial, a GOL permanece com um cenário confortável em relação à amortização das dívidas a vencer no horizonte de 3 anos. Em 30 de setembro de 2011, o total de **empréstimos e financiamentos** da Companhia somavam R\$4.724,0 milhões, sendo que as dívidas de longo prazo, excluindo os bônus perpétuos que não possuem vencimento, tinham um prazo médio de 8,0 anos, com taxa média de 12,3% nas obrigações em moeda local, e 6,2% nas obrigações em Dólar. Excluindo o Bônus Perpétuo, o endividamento total da Companhia seria de R\$4.392,1 milhões, cerca de 33,0% maior do que no 3T10 em função principalmente da: (i) 5ª emissão de debêntures em jun/2011; (ii) depreciação do Real frente a moeda americana em 9,5%; e (iii) maior número de quantidade de aeronaves sob regime de *leasing* financeiro (44 no 3T11 versus 35 no 3T10). O total de empréstimos e financiamentos foi parcialmente pela quitação da linha de financiamento para aquisição de aeronaves *PDP Facility*. Na comparação com o trimestre anterior, o endividamento total excluindo o Bônus Perpétuo foi de R\$3.762,7 milhões, aumento de 16,7% principalmente por conta da desvalorização do Real frente ao Dólar em 18,8% e adição de 3 aeronaves sob regime de *leasing* financeiro na frota.

O total de compromissos financeiros, que somam a dívida bruta registrada no balanço patrimonial, e a projeção de pagamentos dos contratos de *leasing* operacionais vigentes entre 2011 e 2021, totalizou R\$6.806,2 milhões no trimestre, um aumento de 15,2% na comparação ao 3T10 principalmente em função da: (i) desvalorização do Real perante o Dólar em 9,5% entre os períodos; (ii) 5ª emissão de debêntures em jun/2011; e (iii) maior quantidade de aeronaves sob regime de *leasing* financeiro (44 no 3T11 e 35 no 3T10). O saldo foi parcialmente compensando pela menor participação de aeronaves sob regime de *leasing* operacional no mix da frota (80 no 3T11 versus 86 no 3T10). Na comparação com o 2T11, houve aumento de 16,2% principalmente em função da desvalorização do Real perante o Dólar em 18,8% e adição de 3 aeronaves sob regime de *leasing* financeiro na frota.

Financiamento de Aeronaves (R\$MM)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Curto Prazo (em Moeda Estrangeira)	158,6	220,7	-28,1%	127,2	24,7%
<i>PDP Facility</i>	-	100,8	-100,0%	-	-
<i>Leasings Financeiros</i>	158,6	119,9	32,3%	127,2	24,7%
Longo Prazo (em Moeda Estrangeira)	1.854,0	1.403,3	32,1%	1.463,8	26,7%
<i>Leasings Financeiros</i>	1.854,0	1.403,3	32,1%	1.463,8	26,7%
Total de Financiamento de Aeronaves	2.012,6	1.624,0	23,9%	1.590,9	26,5%

Os financiamentos de aeronaves totalizaram R\$2.012,6 milhões no final do 3T11, compostos pelos financiamentos de aeronaves sob a modalidade de *leasing* financeiro, que correspondem a obrigações financeiras pagas periodicamente aos lessores dos aviões, por meio da própria geração de caixa operacional da Companhia ou via empréstimos de longo prazo, também com suporte do Ex-Im Bank dos Estados Unidos. Em comparação ao 3T10, houve aumento de 23,9% em função da: (i) depreciação do Real frente ao Dólar final de período em 9,5%; e (ii) pela adição de 9 aeronaves sob a modalidade de *leasing* financeiro entre os períodos. O resultado foi parcialmente compensado pela quitação da linha de financiamento *PDP Facility* e das amortizações realizadas no período. Na comparação com o 2T11, o aumento foi de 26,5% principalmente em função da depreciação da taxa de câmbio final de período em 18,8%, e pela adição de 3 aeronaves sob regime de *leasing* financeiro na frota.

Cronograma da Dívida Financeira (R\$MM)	2011	2012	2013	2014	2015	> 2015	Total
Em Moeda Nacional	86,5	33,4	27,0	5,2	599,2	499,4	1.250,8
Capital de Giro	50,0	-	-	-	-	-	50,0
BDMG I e II	3,4	5,5	5,6	4,4	4,4	6,4	29,7
BNDES	10,9	-	-	-	-	-	10,9
BNDES-Safra	22,3	27,8	21,4	0,8	-	-	72,3
Debêntures	-	-	-	-	594,8	493,0	1.087,8
Em Moeda Estrangeira	124,7	-	-	-	-	1.264,2	1.388,9
Capital de Giro	94,5	-	-	-	-	-	94,5
IFC	30,2	-	-	-	-	-	30,2
FINIMP	-	-	-	-	-	-	-
Senior Notes	-	-	-	-	-	932,3	932,3
Bônus Perpétuos	-	-	-	-	-	331,9	331,9
Total	211,2	33,4	27,0	5,2	599,2	1.763,7	2.639,7
% Total em moeda estrangeira	59%	0%	0%	0%	0%	72%	53%

Indicadores Financeiros	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
% da Dívida Bruta em Moeda Estrangeira	72,4%	79,1%	-6,7 pp	67,3%	+5,1 pp
Caixa / Receita Líquida (UDM)	29,6%	26,3%	+3,4 pp	29,0%	+0,6 pp
Dívida Líquida (R\$MM)	2.597,4	1.836,3	41,4%	1.975,0	31,5%
Dívida Líquida Excl. PDP e Perpétuo (R\$MM)	2.265,4	1.432,8	58,1%	1.695,6	33,6%
Compromissos Financeiros Líquidos ¹ (R\$MM)	4.679,5	4.138,7	13,1%	3.792,7	23,4%
Dívida Bruta Ajustada ² (R\$MM)	8.142,0	7.532,5	8,1%	7.612,5	7,0%
Dívida Líquida Ajustada (R\$MM)	6.015,3	5.764,7	4,3%	5.545,3	8,5%
Dívida Bruta Ajustada ² / EBITDAR	8,6x	5,6x	53,6%	6,3x	36,5%
Dívida Bruta Ajustada ² / EBITDAR +Rec Fin.	7,5x	5,2x	44,2%	5,7x	31,6%
Dívida Líquida Ajustada ³ / EBITDAR	6,4x	4,3x	48,8%	4,6x	39,1%
Dívida Líquida Ajustada ² / EBITDAR +Rec. Financeira	5,5x	4,0x	37,5%	4,2x	31,0%
Dívida Bruta Aj. ² / Capitalização Ajustada (contábil)	0,8x	0,7x	14,3%	0,7x	14,3%
Dívida Bruta Aj. ² / Capitalização Ajustada (mercado) ⁴	0,7x	0,5x	40,0%	0,7x	0,0%
EBITDA / Despesas Financeiras	1,2x	2,6x	-53,8%	1,9x	-36,8%
Compromissos Financeiros Líq.*/EBITDAR	5,0x	3,1x	61,3%	3,2x	56,3%

¹Compromissos financeiros (dívida bruta + contratos de leasings operacionais, conforme nota 25 da demonstrações financeiras consolidadas) menos Caixa (Disponibilidades e Aplicações Financeiras)

²Dívida Bruta + Despesas de Leasings Operacionais dos últimos 12 meses x 7

³Dívida Bruta Ajustada menos Caixa (Disponibilidades e Aplicações Financeiras);⁴Considera cotação de R\$ 10,24 por ação.

* Alguns cálculos de variação do relatório podem não bater devido ao arredondamento.

Empréstimos (R\$MM)	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Curto Prazo	441,6	337,6	30,8%	342,1	29,1%
Em Reais	139,4	42,4	229,2%	70,3	98,3%
Capital de Giro	50,0	-	100,0%	-	100,0%
BNDES	10,9	14,4	-24,0%	13,6	-19,8%
BNDES-Safra	22,3	23,0	-3,1%	25,2	-11,6%
BDMG	3,4	3,5	-3,5%	3,4	-2,4%
Santander (a)	23,2	-	100,0%	-	100,0%
Juros	29,7	1,5	1832,8%	28,0	5,9%
Em Moeda Estrangeira	302,2	295,3	2,3%	271,8	11,2%
Capital de Giro	94,5	-	100,0%	79,2	19,3%
PDP Facility	-	100,8	-100,0%	-	nm
Empréstimo IFC	30,2	42,4	-28,7%	32,4	-6,8%
FINIMP	-	2,8	nm	-	nm
Leasings Financeiros	158,6	119,9	32,3%	127,2	24,7%

Juros	18,9	29,5	-35,9%	33,0	-42,8%
Longo Prazo	3.950,5	2.963,7	33,3%	2.927,9	34,9%
Em Reais	1.164,2	711,6	63,6%	1.172,8	-0,7%
BNDES	-	12,0	nm	1,2	nm
BNDES-Safra	50,1	78,2	-35,9%	57,3	-12,6%
BDMG	26,3	27,9	-5,6%	27,0	-2,5%
Debêntures	1.087,8	593,5	83,3%	1.087,3	0,1%
Em Moeda Estrangeira	2.786,3	2.252,1	23,7%	2.247,9	24,0%
Leasing Financeiro	1.854,0	1.403,3	32,1%	1.463,8	26,7%
Senior Notes	932,3	848,9	9,8%	784,1	18,9%
Endividamento Financeiro, ex-perp.	4.392,1	3.301,3	33,0%	3.762,7	16,7%
Bônus Perpétuos	331,9	302,6	9,7%	279,4	18,8%
Dívida Bruta	4.724,0	3.604,0	31,1%	4.042,2	16,9%

* Alguns cálculos do relatório podem não bater devido ao arredondamento; (a) o saldo refere-se a financiamento para recompra de ações.

Frota e Plano de Frota - GOL

Em 30 de setembro de 2011, a Companhia encerrou o trimestre com uma frota operacional padronizada de 118 aeronaves B737-700 e 800 NGs com idade média de 6,8 anos e uma frota total de 124 aeronaves. Durante o período o 3T11, a Companhia recebeu 3 aeronaves classificadas sob o regime de *leasing* financeiro.

Frota Operacional	Assentos ⁽¹⁾	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
Voos Regulares						
B737-300	141	-	1	(1)	-	-
B737-700 NG	144	43	40	3	43	-
B737-800 NG	177	17	15	2	17	-
B737-800 NG SFP	187	58	52	6	55	3
Subtotal	20.047	118	108	10	115	3
Fretamentos	Assentos⁽¹⁾	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
B767-300 ER	218	-	4	(4)	-	-
Total Operacional⁽²⁾	20.047	118	112	(4)	115	3
Não Operacional	Assentos⁽¹⁾	3T11	3T10	Var.%	2T11	Var.%
B737-300	141	-	3	(3)	-	-
B737-700 NG	144	-	2	(2)	-	-
B737-800 NG	177	-	2	(2)	-	-
B737-800 NG SFP ⁽⁴⁾	187	3	-	3	3	-
B767-300 ER ⁽³⁾	218	3	2	1	3	-
Sub Total⁽⁴⁾	1.215	6	9	(3)	6	-
Total	29.053	124	121	3	121	3

(1) Total de assentos no 3T11

(2) Inclui aeronaves da malha aérea regular (B737) e de fretamento (B767).

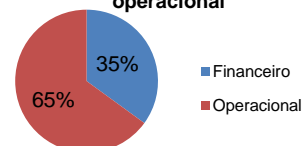
(3) Encontram-se fora da operação da Companhia.

(4) 3 aeronaves B737-800 NG SFP foram sub-arrendadas (*sub-lease*) para uma empresa Européia, e devolvidas no final do mês de setembro/2011.

A frota é atualmente 100% arrendada em uma combinação de *leasings* financeiros e operacionais. Do total de 124 aeronaves, 80 estavam sob o regime de arrendamento operacional e 44 em arrendamentos financeiros, sendo que destas, 38 aeronaves possuem opção de compra ao final do contrato.

O plano de frota da Companhia para 2012 e próximos anos está sendo revisado visando englobar as demandas de renovação de frota da Webjet. Para 2012 a oferta combinada de assentos das duas Companhias não superará 4,0%.

Distribuição da frota entre leasing financeiro e operacional



Plano de Frota Operacional (Em Revisão)	2011	2012	2013	2014	2015
B737-700 NG	40	40	40	40	40
B737-800 NG*	75	79	81	85	91
Total	115	119	121	125	131

* inclui aeronaves SFP (Short Field Performance)

Previsão de Desembolsos de Aeronaves(R\$MM)	2011	2012	2013	2014	2015	>2015	Total
Pre Delivery Deposits	77,3	438,8	531,0	496,2	402,5	100,1	2.046,1
Compromissos com aquisição de aeronaves*	396,1	885,9	2.905,3	4.292,3	3.697,5	3.819,0	15.996,2
Total	473,4	1.324,7	3.436,3	4.788,6	4.099,9	3.919,2	18.042,4

* Preços de lista

Investimentos

Os investimentos (Capex) do trimestre totalizaram aproximadamente R\$128 milhões, sendo 59% desse total relacionado ao plano de aquisição de aeronaves (*Pre Delivery Deposits*) para serem entregues em 2011 a 2013. As aquisições de peças representaram 34%; e investimentos em bases, TI e na expansão do centro de manutenção (construção da Oficina de Rodas e Freios) em Confins (Minas Gerais), totalizaram cerca de 7%. A expectativa de investimentos para o ano de 2011 é de aproximadamente R\$500 a R\$550 milhões.

Composição Acionária

	ON	%	PN	%	Total	%
Fundo de Investimento em Participações Volluto	137.032.718	100,0	37.913.279	28,4	174.945.997	64,7
Conselho	16	-	2.006.142	1,5	2.006.158	0,7
Ações em Tesouraria	-	-	2.317.125	1,7	2.317.125	0,9
Fidelity Investments	-	-	7.033.500	5,3	7.033.500	2,6
Wellington Management Company	-	-	6.722.298	5,0	6.722.298	2,5
Mercado	-	-	77.361.788	58,0	77.361.788	28,6
Total	137.032.734	100,0	133.354.132	100,0	270.386.866	100,0

Dados Operacionais – Pro Forma 3T11

Dados Operacionais – 3T11	GOL	WEBJET	CONSOLIDADO
Assentos/Km Oferecidos (ASK) (mm)	12.465	1.547	14.012
Passageiros/Km Transportados (RPK) (mm)	8.906	1.150	10.056
Taxa de Ocupação	71%	74%	72%
Passageiros Pagantes ('000)	9.396	1.427	10.823
Block Hours	140.704	21.245	161.949
Decolagens	79.512	13.141	92.653
Litros Consumidos no período (mm)	390	72	462
Distância Média de Voo (km)	905	799	890
Número médio de aeronaves operacionais	111	22	133
KM Voados (mm)	71.978	10.501	82.479

Sumário das Projeções Financeiras 2011

Em julho deste ano, a GOL revisou suas projeções financeiras de 2011, tendo em vista o atual cenário competitivo no mercado doméstico, a permanência do custo de combustível em altos patamares e despesas acima do previstas para 2011.

Projeções Financeiras 2011	Cenário	
	Pior	Melhor
Crescimento do PIB Brasileiro	4,0%	5,0%
Crescimento da Demanda no Mercado Doméstico (% RPKs)	12,0%	18,0%
Passageiros Transportados GOL (milhões)	34	36
Capacidade (Oferta) GOL (ASKs bilhões)	48,0	50,0
Frota Operacional (fim do período)	115	115
Yield (R\$ centavos)	18,5	19,8
RPK, Sistema (bilhões)	34,0	36,0
Decolagens (000)	315	340
CASK ex-combustível (R\$ centavos)	9,4	9,0
Litros Consumidos (bilhões)	1,55	1,65
Preço do Combustível (R\$/litro)	2,10	2,00
WTI Médio (US\$/barril)	115	100
Taxa de Câmbio Média (R\$/US\$)	1,65	1,55
Margem Operacional (EBIT)	1,0%	4,0%

Contatos

Relações com Investidores

Leonardo Pereira
 Edmar Lopes
 Gustavo Mendes
 Ricardo Rocca
 Tel.: (11) 2128-4700
 E-mail: ri@golnaweb.com.br
 Website: www.voegol.com.br/ri

Comunicação Corporativa

Tel.: (11) 2128-4413
 E-mail: comcorp@golnaweb.com.br

Assessoria de Imprensa

Edelman (EUA e Europa):
 Meaghan Smith e Robby Corrado
 Tel.: 1 (212) 704-8196 / 704-4484
 E-mail: meaghan.smith@edelman.com
 ou robby.corrado@edelman.com



Sobre a GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

A GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (Bovespa: GOLL4 e NYSE: GOL), a maior Companhia Aérea de baixo custo e baixa tarifa da América Latina opera, com as marcas GOL e VARIG, cerca de 940 voos diários para 63 mercados domésticos e 13 internacionais na América do Sul e Caribe, utilizando uma frota jovem e moderna de aeronaves Boeing 737-700 e 737-800 *Next Generation*, as mais seguras, eficientes e econômicas da classe. Por meio de acordos com empresas regionais, a companhia oferece aos clientes acesso a outros 12 destinos brasileiros. Além disso, o programa de relacionamento SMILES, o maior do Brasil, permite que seus participantes acumulem milhas e resgatem bilhetes para mais de 560 localidades em todo o mundo, por meio de voos realizados por parceiras estrangeiras. A companhia possui também o serviço logístico Gollog, que capta e distribui cargas e encomendas em mais 1.800 municípios brasileiros e oito internacionais. Com seu portfólio de produtos e serviços inovadores, a GOL Linhas Aéreas Inteligentes oferece a melhor relação custo-benefício do mercado.

Este comunicado contém considerações futuras referentes às perspectivas do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros, e às perspectivas de crescimento da GOL. Estas são apenas projeções e, como tais, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da administração da GOL. Tais considerações futuras dependem, substancialmente, de fatores externos, além dos riscos apresentados nos documentos de divulgação arquivados pela GOL e estão, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Balanco Patrimonial (R\$`000) IFRS	3T11	2T11	3T10
Ativo	9.632.749	9.195.926	8.793.816
Circulantes	2.302.561	2.659.531	2.488.915
Disponibilidades	1.302.673	1.643.472	1.159.849
Aplicações financeiras	163.176	313.431	457.878
Caixa restrito	106.000	-	150.015
Contas a receber	326.634	281.087	317.058
Estoques	147.360	141.746	157.095
Impostos a recuperar	135.660	117.644	112.971
Depósitos	-	-	-
Despesas antecipadas	79.721	88.727	94.474
Outros créditos e valores	41.337	73.424	39.575
Ativos Não-Circulantes	5.048.864	4.918.498	4.599.576
Imobilizado	3.781.771	3.659.079	3.328.034
Intangível	1.267.093	1.259.419	1.271.542
Outros Ativos Não-Circulante	2.281.324	1.617.897	1.705.325
Despesas antecipadas	47.171	49.515	56.544
Depósitos	691.749	611.435	753.780
Impostos diferidos	926.824	831.022	852.075
Aplicações financeiras	554.843	110.264	-
Caixa restrito	60.737	8.608	33.823
Outros créditos e valores	-	7.053	9.103
Passivo e Patrimônio Líquido	9.632.749	9.195.926	8.793.816
Circulante	2.185.723	1.725.982	1.563.596
Empréstimos e financiamentos	441.600	342.102	337.648
Fornecedores	221.001	235.215	171.540
Obrigações trabalhistas	274.728	252.682	228.670
Obrigações fiscais	51.111	50.403	44.456
Taxas e tarifas aeroportuárias	174.886	140.344	77.694
Transportes a executar	657.691	492.763	453.923
Provisões	17.949	15.708	28.347
Programa de milhagem	61.233	55.744	65.276
Adiantamento de clientes	19.419	29.023	51.345
Dividendos a pagar	7	593	577
Obrigações com operações de hedge	186.637	-	-
Outras obrigações	79.461	111.405	104.120
Passivos não circulantes	5.449.655	4.865.295	4.394.894
Empréstimos e financiamentos	4.282.443	3.700.052	3.266.333
Programa de milhagem	178.596	162.586	190.387
Adiantamento de clientes	-	-	39.961
Impostos diferidos	594.492	670.276	621.111
Provisões	209.519	181.295	85.897
Obrigações fiscais	127.395	121.833	99.753
Outras obrigações	57.210	29.253	91.452
Patrimônio líquido	1.997.371	2.604.649	2.835.326
Ações emitidas	2.316.462	2.316.462	2.182.007
Reservas de capital	60.263	60.263	60.263
Ações em tesouraria	(34.675)	(11.887)	(11.887)
Outras Reservas	(918.743)	(76.280)	3.774
Lucros (prejuízos) retidos	574.064	316.091	601.169



Demonstrações do Resultado(R\$'000) IFRS	3T11	3T10	% Var.	2T11	% Var.	2010	2009	% Var.
Receita Operacional Líquida	1.843.698	1.788.935	3,1%	1.566.341	17,7%	6.979.447	6.025.382	15,8%
Transporte de passageiros	1.632.572	1.601.303	2,0%	1.378.585	18,4%	6.277.657	5.306.530	18,3%
Transporte de cargas e outros	211.126	187.632	12,5%	187.756	12,4%	701.790	718.852	-2,4%
Custos e Despesas Operacionais	(1.918.757)	(1.601.736)	19,8%	(1.837.155)	4,4%	(6.281.652)	(5.612.090)	11,9%
Pessoal	(368.121)	(312.472)	17,8%	(385.304)	-4,5%	(1.252.402)	(1.100.953)	13,8%
Combustível de aviação	(745.335)	(580.096)	28,5%	(730.913)	2,0%	(2.287.410)	(1.813.104)	26,2%
Arrendamento mercantil de aeronaves	(108.641)	(130.403)	-16,7%	(112.512)	-3,4%	(555.645)	(650.683)	-14,6%
Comerciais e publicidade	(99.700)	(90.713)	9,9%	(89.444)	11,5%	(367.757)	(364.551)	0,9%
Tarifas de pouso e decolagem	(99.910)	(83.658)	19,4%	(96.762)	3,3%	(331.883)	(312.637)	6,2%
Prestação de serviços	(118.431)	(110.883)	6,8%	(116.691)	1,5%	(427.853)	(381.721)	12,1%
Material de manutenção e reparo	(129.961)	(134.003)	-3,0%	(89.633)	45,0%	(422.950)	(417.212)	1,4%
Depreciação	(90.663)	(63.253)	43,3%	(90.668)	0,0%	(281.604)	(142.853)	97,1%
Outros	(157.995)	(96.255)	64,1%	(125.228)	26,2%	(354.147)	(428.376)	-17,6%
Resultado Operacional (EBIT)	-75.059	187.199	nm	(270.814)	-72,3%	697.795	413.292	68,8%
<i>Margem EBIT</i>	-4,1%	10,5%	-14,5 pp	-17,3%	+13,2 pp	10,0%	6,9%	+3,1pp
Outras Receitas (despesas)	(572.821)	(20.307)	2720,8%	(87.026)	558,2%	(311.299)	342.844	-190,8%
Despesas com juros	(109.144)	(84.621)	29,0%	(86.670)	25,9%	(338.609)	(288.112)	17,5%
Receitas Financeiras de Investimentos	39.379	28.181	39,7%	33.376	18,0%	116.172	42.798	171,4%
Variações monetárias e cambiais	(476.403)	90.541	nm	27.013	nm	46.023	710.725	-93,5%
Resultado líquido de derivativos	(15.534)	(46.989)	-66,9%	(62.853)	-75,3%	(117.022)	(80.332)	45,7%
Outras despesas, líquidas	(11.119)	(7.419)	49,9%	2.108	nm	(17.863)	(42.235)	-57,7%
Lucro (prejuízo) antes de IR/CS	-647.880	166.892	nm	(357.840)	81,1%	386.496	756.136	-48,9%
Imposto de renda	131.380	(56.921)	nm	(863)	nm	(172.299)	134.696	-227,9%
Lucro (prejuízo) líquido	(516.500)	109.971	nm	(358.703)	44,0%	214.197	890.832	-76,0%
<i>Margem Líquida</i>	-28,0%	6,1%	-34,2 pp	-22,9%	-5,1 pp	3,1%	14,8%	-11,7pp
EBITDA	15.604	250.452	-93,8%	(180.146)	nm	979.399	556.145	76,1%
<i>Margem EBITDA</i>	0,8%	14,0%	-13,2 pp	-11,5%	+12,3 pp	14,0%	9,2%	+4,8pp
EBITDAR	124.245	380.855	-67,4%	(67.634)	nm	1.535.044	1.206.828	27,2%
<i>Margem EBITDAR</i>	6,7%	21,3%	-14,6 pp	-4,3%	+11,1 pp	22,0%	20,0%	+2,0pp



Fluxo de Caixa em IFRS (9 meses)

	3T11	3T10
Lucro (prejuízo) líquido do período	(843.269)	81.985
Ajustes para reconciliar o lucro líquido ao caixa gerado pelas atividades operacionais:		
Depreciações e amortizações	271.487	207.384
Provisão para devedores duvidosos	6.939	5.673
Provisão para processos judiciais	4.224	9.238
Provisão para contratos onerosos	15.274	-
Provisão para obsolescência de estoque	130	8.574
Impostos diferidos	(112.635)	67.201
Equivalência patrimonial	-	-
Remuneração baseada em ações	19.999	20.664
Variações cambiais e monetárias, líquidas	379.607	(3.244)
Juros sobre empréstimos	285.336	242.768
Resultados não-realizados de hedge líquido de impostos	80.427	13.180
Provisão para devolução de aeronaves	30.022	4.805
Programa de milhagem	32.173	(58.292)
Baixa do imobilizado e intangível	5.919	4.210
Provisão do programa de participação no resultado	42.429	-
Variações nos ativos e passivos operacionais:		
Contas a receber	(30.519)	196.578
Estoques	23.500	(27.710)
Depósitos	13.762	39.966
Despesas antecipadas e impostos a recuperar	(4.026)	5.881
Outros ativos	72.636	11.609
Fornecedores	5.209	(190.842)
Transportes a executar	186.974	(107.424)
Obrigações com operações de derivativos	(26.317)	(10.224)
Adiantamento de clientes	(38.424)	(128.686)
Obrigações trabalhistas	26.306	(4.492)
Programa de participação no resultado	(56.727)	-
Taxas e tarifas aeroportuárias	43.457	1.363
Obrigações fiscais	24.206	17.740
Provisões	(82.402)	(40.404)
Outras obrigações	12.452	(11.855)
Caixa gerado pelas atividades operacionais	388.149	355.646
Juros pagos	(167.766)	(97.968)
Imposto de renda pago	(3.615)	(19.450)
Caixa líquido gerado (utilizado nas) atividades op.	216.768	238.228
Atividades de investimentos		
Aplicações financeiras	(695.413)	(109.571)
Caixa restrito	(132.237)	(465.617)
Pagamento de imobilizado	(161.374)	(232.893)
Intangível	(23.211)	(57.085)
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos	(1.012.235)	(865.166)
Atividades de financiamentos		
Empréstimos		
Captações	559.349	1.483.433
Pagamentos	(209.602)	(823.310)
Créditos com empresas ligadas	-	-
Pagamentos de arrendamentos financeiros	(155.318)	(169.181)
Dividendos pagos	(51.443)	(185.839)
Aumento de capital	807	119.735
Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento	143.793	424.838
Varição cambial do caixa de subsidiárias no exterior	(1.511)	(20.459)
(Decréscimo) líquido de caixa	(653.185)	(222.559)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	1.955.858	1.382.408
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	1.302.673	1.159.849



Glossário de Termos do Setor Aéreo

Arrendamento de Aeronaves (*aircraft leasing*): contrato através do qual a arrendadora ou locadora (a empresa que se dedica à exploração de *leasing*) adquire um escolhido por seu cliente (o arrendatário, ou locatário) para, em seguida, alugá-lo a este último, por um prazo determinado.

Assentos-quilômetro oferecidos (ASK): é a somatória dos produtos obtidos ao multiplicar-se o número de assentos disponíveis em cada etapa de voo pela distância da etapa.

Barril de WTI (*West Texas Intermediate*): petróleo intermediário do Texas, região que serve de referência ao nome por concentrar a exploração de petróleo nos EUA. O WTI é utilizado como ponto de referência em óleo para os mercados de derivados dos EUA.

Custo operacional por assento disponível por quilômetro (CASK): é o custo operacional dividido pelo total de assentos-quilômetro oferecidos.

Custo operacional por assento disponível por quilômetro ex-combustível (CASK *ex-fuel*): é o custo operacional dividido pelo total de assentos-quilômetro oferecidos excluindo despesas com combustível.

Etapa média ou distância média de voos (*average stage length*): é o número médio de quilômetros voados por etapa realizada.

EBITDAR (*earnings before interest, taxes, depreciation, amortization and rent*): lucro operacional antes de juros, impostos, depreciação, amortização e custos com *leasing* de aeronaves. Companhias Aéreas apresentam o EBITDAR, já que o *leasing* de aeronaves representa uma despesa operacional significativa para o negócio.

Fretamento de aeronaves (*charter*): o voo operado por uma Companhia aérea que fica fora da sua operação normal ou regular.

Horas bloco (*block hours*): tempo em que a aeronave está em voo, mais o tempo de taxejamento.

Lessor: alguém que aluga uma propriedade ou propriedade pessoal a outro, arrendador.

Long-haul flights: voos de longa distância (para a GOL, voos com mais de 4 horas de duração).

Passageiros pagantes: representa o número total de passageiros a bordo que pagaram acima de 25% da tarifa para uma etapa.

Passageiros-quilômetro transportados (RPK): é a somatória dos produtos obtidos ao multiplicar-se o número de passageiros pagantes em uma etapa de voo pela distância da etapa.

PDP Facility: crédito para financiamento de pagamentos antecipados para aquisição de aeronaves.

Taxa de Ocupação (*load factor*): percentual da capacidade da aeronave que é utilizada em termos de assento (calculada pela divisão do RPK/ASK).

Taxa de Ocupação *break-even* (*break-even load factor*): é a taxa de ocupação necessária para que as receitas operacionais auferidas correspondam as despesas operacionais incorridas.

Taxa de utilização da aeronave: número médio de horas por dia em que a aeronave esteve em operação.

Receita de passageiros por assentos-quilômetro oferecidos (RASK PAX): é a receita de passageiros dividida pelo total de assentos-quilômetro disponíveis.

Receita operacional por assentos-quilômetro oferecidos (RASK): é a receita operacional dividida pelo total de assentos-quilômetro oferecidos.

Sale-leaseback: é uma transação financeira, onde um vende um recurso e o aluga de volta por um longo prazo. Assim ele continua a poder usar o recurso, não sendo o proprietário deles.

Slot: é o direito de decolar ou pousar uma aeronave em determinado aeroporto durante determinado período de tempo.

Sub-lease (sub-arrendamento): é uma sublocação; um arranjo onde o locatário em um aluguel, atribui esse a um terceiro, fazendo desse modo, o antigo locatário, um sublessor.

Wet-lease: é um *leasing* onde uma companhia Aérea (lessor) providencia uma aeronave, manutenção, seguro (ACMI) e tripulação completa, para outra Companhia Aérea (locatário), a qual paga pelas horas operadas.

Yield por passageiro quilômetro: representa o valor médio pago por um passageiro para voar um quilômetro.

