

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
-----------------------	---

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	2
---------------------------	---

Balanço Patrimonial Passivo	3
-----------------------------	---

Demonstração do Resultado	4
---------------------------	---

Demonstração do Resultado Abrangente	5
--------------------------------------	---

Demonstração do Fluxo de Caixa	6
--------------------------------	---

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	7
--------------------------------	---

DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010	8
--------------------------------	---

Demonstração do Valor Adicionado	9
----------------------------------	---

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	10
---------------------------	----

Balanço Patrimonial Passivo	11
-----------------------------	----

Demonstração do Resultado	12
---------------------------	----

Demonstração do Resultado Abrangente	13
--------------------------------------	----

Demonstração do Fluxo de Caixa	14
--------------------------------	----

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011	16
--------------------------------	----

DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010	17
--------------------------------	----

Demonstração do Valor Adicionado	18
----------------------------------	----

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho	19
---	----

Notas Explicativas	38
--------------------	----

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial	96
-------------------------------	----

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	97
---	----

Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes	98
--	----

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Unidades)	Trimestre Atual 31/03/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	137.032.734
Preferenciais	133.338.652
Total	270.371.386
Em Tesouraria	
Ordinárias	0
Preferenciais	454.425
Total	454.425

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	4.243.856	4.220.800
1.01	Ativo Circulante	252.404	292.150
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	180.672	229.436
1.01.02	Aplicações Financeiras	21.860	19.790
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	21.860	19.790
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	21.860	19.790
1.01.06	Tributos a Recuperar	35.620	34.901
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	35.620	34.901
1.01.07	Despesas Antecipadas	4.727	5.131
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	9.525	2.892
1.02	Ativo Não Circulante	3.991.452	3.928.650
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	459.391	511.499
1.02.01.06	Tributos Diferidos	20.719	20.719
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	20.719	20.719
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	429.001	483.230
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	9.671	7.550
1.02.02	Investimentos	2.811.656	2.750.723
1.02.02.01	Participações Societárias	2.811.656	2.750.723
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	2.811.656	2.750.723
1.02.03	Imobilizado	720.250	666.251
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	720.250	666.251
1.02.03.03.01	Adiantamento para aquisição de aeronaves	362.493	308.494
1.02.03.03.02	Direito de posse imobilizado	357.757	357.757
1.02.04	Intangível	155	177
1.02.04.01	Intangíveis	155	177
1.02.04.01.01	Contrato de Concessão	155	177

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	4.243.856	4.220.800
2.01	Passivo Circulante	81.674	88.632
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	29	24
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	29	24
2.01.02	Fornecedores	369	2.210
2.01.03	Obrigações Fiscais	795	719
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	29.031	34.229
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	29.031	34.229
2.01.05	Outras Obrigações	51.450	51.450
2.01.05.02	Outros	51.450	51.450
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	51.450	51.450
2.02	Passivo Não Circulante	1.177.247	1.202.999
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	1.167.565	1.193.316
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	1.167.565	1.193.316
2.02.02	Outras Obrigações	9.682	9.683
2.02.02.02	Outros	9.682	9.683
2.03	Patrimônio Líquido	2.984.935	2.929.169
2.03.01	Capital Social Realizado	2.297.268	2.296.461
2.03.01.01	Capital Social	2.316.462	2.315.655
2.03.01.02	Custo na Emissão de Ações	-19.194	-19.194
2.03.02	Reservas de Capital	99.845	92.103
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	31.076	31.076
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	29.187	29.187
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-11.887	-11.887
2.03.02.08	Remuneração baseada em ações	51.469	43.727
2.03.04	Reservas de Lucros	529.532	529.532
2.03.04.01	Reserva Legal	49.833	49.833
2.03.04.10	Reserva de Reinvestimento	479.699	479.699
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	31.934	0
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	26.356	11.073

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	35.220	65.437
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-10.409	-6.580
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	0	8.910
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	45.629	63.107
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	35.220	65.437
3.06	Resultado Financeiro	-3.233	-39.972
3.06.01	Receitas Financeiras	30.212	4.442
3.06.02	Despesas Financeiras	-33.445	-44.414
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	31.987	25.465
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-53	-1.543
3.08.01	Corrente	-53	-1.502
3.08.02	Diferido	0	-41
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	31.934	23.922
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	31.934	23.922
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
4.01	Lucro Líquido do Período	31.934	23.922
4.02	Outros Resultados Abrangentes	15.283	-30
4.03	Resultado Abrangente do Período	47.217	23.892

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-3.147	-794
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-37.127	-28.235
6.01.01.01	Depreciações e Amortizações	22	22
6.01.01.02	Impostos Diferidos	0	41
6.01.01.03	Equivalência Patrimonial	-45.629	-63.107
6.01.01.04	Remuneração Baseada em Ações	7.742	3.621
6.01.01.05	Variações Cambiais e Monetárias Liquidadas	-18.028	23.403
6.01.01.06	Juros sobre Empréstimos e Outros, Líquido	27.067	17.623
6.01.01.07	Resultados Líquidos com Derivativos	0	1.520
6.01.01.08	Juros pagos	-8.248	-9.856
6.01.01.09	Imposto de renda pago	-53	-1.502
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	2.046	3.519
6.01.02.01	Depósitos	-2.121	2.699
6.01.02.02	Despesas Antecipadas, Impostos a Recuperar e Outros	-13	16.161
6.01.02.04	Obrigações Fiscais	123	-11.678
6.01.02.07	Outros Passivos	5.898	477
6.01.02.08	Fornecedores	-1.841	-4.140
6.01.03	Outros	31.934	23.922
6.01.03.01	Lucro líquido do exercício	31.934	23.922
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-56.069	-36.969
6.02.01	Aplicações Financeiras	-2.070	-374
6.02.02	Caixa restrito	0	-1.153
6.02.03	Pagamento de imobilizado	-53.999	-35.442
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	10.452	41.419
6.03.01	Captação	0	26.316
6.03.02	Pagamentos	-44.584	-44.315
6.03.03	Crédito com empresas ligadas	54.229	58.955
6.03.04	Aumento de capital	807	463
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-48.764	3.656
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	229.436	226.987
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	180.672	230.643

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	2.296.461	92.103	529.532	0	11.073	2.929.169
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.296.461	92.103	529.532	0	11.073	2.929.169
5.04	Transações de Capital com os Sócios	807	7.742	0	0	15.283	23.832
5.04.08	Aumento de capital por opção de compra de ações	807	0	0	0	0	807
5.04.09	Opção de compra de ações	0	7.742	0	0	0	7.742
5.04.10	Outros Resultados Abrangentes Líquidos	0	0	0	0	15.283	15.283
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	31.934	0	31.934
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	31.934	0	31.934
5.07	Saldos Finais	2.297.268	99.845	529.532	31.934	26.356	2.984.935

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	2.175.600	67.360	596.627	-230.419	818	2.609.986
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.175.600	67.360	596.627	-230.419	818	2.609.986
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	23.922	0	23.922
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	23.922	0	23.922
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	463	3.621	0	0	-30	4.054
5.06.04	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	-30	-30
5.06.05	Aumento do capital Social	463	0	0	0	0	463
5.06.06	Outros	0	3.621	0	0	0	3.621
5.07	Saldos Finais	2.176.063	70.981	596.627	-206.497	788	2.637.962

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
7.01	Receitas	0	8.910
7.01.02	Outras Receitas	0	8.910
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-1.709	-2.013
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-1.709	-2.013
7.03	Valor Adicionado Bruto	-1.709	6.897
7.04	Retenções	-22	-22
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-22	-22
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-1.731	6.875
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	75.841	122.003
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	45.629	63.107
7.06.02	Receitas Financeiras	30.212	58.896
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	74.110	128.878
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	74.110	128.878
7.08.01	Pessoal	8.107	3.984
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	172	1.555
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	33.897	99.417
7.08.03.02	Aluguéis	452	550
7.08.03.03	Outras	33.445	98.867
7.08.05	Outros	31.934	23.922

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
1	Ativo Total	9.021.205	9.063.847
1.01	Ativo Circulante	2.538.562	2.704.852
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.797.616	1.955.858
1.01.02	Aplicações Financeiras	21.900	22.606
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	21.900	22.606
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	21.900	22.606
1.01.03	Contas a Receber	260.528	303.054
1.01.03.01	Clientes	260.528	303.054
1.01.04	Estoques	166.029	170.990
1.01.06	Tributos a Recuperar	115.247	88.143
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	115.247	88.143
1.01.07	Despesas Antecipadas	92.490	116.182
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	84.752	48.019
1.01.08.03	Outros	84.752	48.019
1.02	Ativo Não Circulante	6.482.643	6.358.995
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.645.089	1.630.850
1.02.01.06	Tributos Diferidos	823.260	817.545
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	823.260	817.545
1.02.01.07	Despesas Antecipadas	51.858	54.201
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	769.971	759.104
1.02.01.09.01	Ativos Não-Correntes a Venda	16.488	9.227
1.02.01.09.03	Caixa Restrito	33.184	34.500
1.02.01.09.04	Depositos	692.701	715.377
1.02.01.09.05	Aplicações Financeiras	27.598	0
1.02.03	Imobilizado	3.581.871	3.460.968
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	1.055.010	926.874
1.02.03.01.01	Outros equipamentos de voo	878.000	751.816
1.02.03.01.04	Outros	177.010	175.058
1.02.03.02	Imobilizado Arrendado	2.158.593	2.210.433
1.02.03.02.01	Sob Arrendamento Financeiro	2.158.593	2.210.433
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	368.268	323.661
1.02.03.03.01	Adiantamento para aquisição de imobilizado	368.268	323.661
1.02.04	Intangível	1.255.683	1.267.177
1.02.04.01	Intangíveis	713.381	724.875
1.02.04.02	Goodwill	542.302	542.302

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2011	Exercício Anterior 31/12/2010
2	Passivo Total	9.021.205	9.063.847
2.01	Passivo Circulante	1.546.138	1.659.864
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	224.652	205.993
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	224.652	205.993
2.01.02	Fornecedores	198.914	215.792
2.01.03	Obrigações Fiscais	46.285	58.197
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	312.628	346.008
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	312.628	346.008
2.01.05	Outras Obrigações	740.477	777.907
2.01.05.02	Outros	740.477	777.907
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	51.450	51.450
2.01.05.02.04	Taxas e Tarifas Aeroportuárias	136.509	85.140
2.01.05.02.05	Transportes a Executar	404.431	517.006
2.01.05.02.06	Programa de milhagem	52.012	26.200
2.01.05.02.07	Adiantamentos de Clientes	16.212	24.581
2.01.05.02.08	Outras Obrigações	79.863	73.530
2.01.06	Provisões	23.182	55.967
2.02	Passivo Não Circulante	4.490.132	4.474.814
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	3.292.586	3.395.080
2.02.02	Outras Obrigações	338.525	348.638
2.02.02.02	Outros	338.525	348.638
2.02.02.02.03	Programa de milhagem	151.703	181.456
2.02.02.02.04	Adiantamento de Clientes	23.840	33.262
2.02.02.02.05	Obrigações Fiscais	130.926	99.715
2.02.02.02.06	Outros	32.056	34.205
2.02.03	Tributos Diferidos	672.692	642.185
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	672.692	642.185
2.02.04	Provisões	186.329	88.911
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	186.329	88.911
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.984.935	2.929.169
2.03.01	Capital Social Realizado	2.183.940	2.183.133
2.03.01.01	Capital Social	2.316.462	2.315.655
2.03.01.02	Custo na Emissão de Ações	-132.522	-132.522
2.03.02	Reservas de Capital	99.845	92.103
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	31.076	31.076
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	29.187	29.187
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-11.887	-11.887
2.03.02.07	Remuneração Baseada em Ações	51.469	43.727
2.03.04	Reservas de Lucros	642.860	642.860
2.03.04.01	Reserva Legal	49.833	49.833
2.03.04.10	Reserva de Reinvestimento	593.027	593.027
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	31.934	0
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	26.356	11.073

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.838.962	1.729.817
3.01.01	Transporte de Passageiros	1.647.088	1.567.882
3.01.02	Transporte de Cargas e Outros	191.874	161.935
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1.481.992	-1.325.211
3.03	Resultado Bruto	356.970	404.606
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-278.460	-213.186
3.04.01	Despesas com Vendas	-149.435	-128.537
3.04.01.01	Despesas Comerciais	-149.435	-128.537
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-129.025	-84.649
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	78.510	191.420
3.06	Resultado Financeiro	-25.806	-133.740
3.06.01	Receitas Financeiras	34.189	19.398
3.06.01.01	Receitas com Aplicações Financeiras	34.189	19.398
3.06.02	Despesas Financeiras	-59.995	-153.138
3.06.02.01	Juros sobre Empréstimos	-89.522	-67.154
3.06.02.02	Resultado Líquido com Derivativos	-30.616	-17.771
3.06.02.03	Outras Despesas	-9.640	-10.464
3.06.02.04	Variação Cambial líquida	69.783	-57.749
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	52.704	57.680
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-20.770	-33.758
3.08.01	Corrente	-4.102	-32.440
3.08.02	Diferido	-16.668	-1.318
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	31.934	23.922
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	31.934	23.922
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	31.934	23.922
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	31.934	23.922
4.02	Outros Resultados Abrangentes	15.283	-30
4.02.01	Ativos financeiros disponíveis para venda	-487	-323
4.02.02	Hedges de fluxo de caixa	23.894	443
4.02.03	Efeito fiscal	-8.124	-150
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	47.217	23.892
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	47.217	23.892

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	107.992	144.769
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	176.120	204.904
6.01.01.01	Depreciações e amortizações	90.157	63.760
6.01.01.02	Provisão para devedores duvidosos	2.647	2.805
6.01.01.03	Provisão para processos judiciais	1.634	6.971
6.01.01.04	Provisão para contratos onerosos	6.151	237
6.01.01.05	Reversão de provisão para obsolescência	-223	0
6.01.01.06	Impostos diferidos	16.668	1.318
6.01.01.07	Remuneração baseada em ações	7.742	3.621
6.01.01.08	Variações cambiais e monetárias, liquidas	-69.783	65.511
6.01.01.09	Juros sobre empréstimos e outros, líquidos	89.522	67.154
6.01.01.10	Resultado não realizado de hedge líquido de impostos	2.926	293
6.01.01.11	Provisão para devolução de aeronaves	11.192	5.957
6.01.01.12	Outras provisões	4.388	-4.444
6.01.01.13	Baixa de itens não monetários	17.040	0
6.01.01.14	Programa de milhagem	-3.941	-8.279
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-100.062	-84.057
6.01.02.01	Contas a receber	39.879	198.525
6.01.02.02	Estoques	5.184	-15.557
6.01.02.03	Depósitos	22.675	11.615
6.01.02.04	Despesas Antecipadas, impostos a recuperar e outros créditos e valores	-1.072	12.775
6.01.02.05	Outros ativos	-43.691	7.272
6.01.02.06	Fornecedores	-16.878	-26.601
6.01.02.07	Transporte a executar	-56.126	-177.411
6.01.02.08	Adiantamento a clientes	-17.791	-35.569
6.01.02.09	Obrigações trabalhistas	18.659	8.344
6.01.02.10	Taxas e tarifas aeroportuárias	-5.080	-3.297
6.01.02.11	Obrigações fiscais	31.525	17.337
6.01.02.12	Provisões	-53.307	-26.227
6.01.02.13	Outros passivos	15.713	4.695
6.01.02.14	Juros pagos	-35.650	-27.518
6.01.02.15	Imposto de renda pago	-4.102	-32.440
6.01.03	Outros	31.934	23.922
6.01.03.01	Lucro líquido do exercício	31.934	23.922
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-147.678	-170.865
6.02.01	Aplicações financeiras	-26.892	2.320
6.02.02	Caixa restrito	1.316	-25.641
6.02.03	Pagamento de imobilizado	-120.915	-145.792
6.02.04	Aumento de intangível	-1.187	-1.752
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-119.087	90.727
6.03.02	Captações	85.133	215.886
6.03.03	Pagamentos	-205.027	-125.622
6.03.04	Aumento de Capital	807	463
6.04	Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes	531	-7.962

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-158.242	56.669
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	1.955.858	1.382.408
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	1.797.616	1.439.077

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/03/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	2.183.133	92.103	642.860	0	11.073	2.929.169	0	2.929.169
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.183.133	92.103	642.860	0	11.073	2.929.169	0	2.929.169
5.04	Transações de Capital com os Sócios	807	7.742	0	0	15.283	23.832	0	23.832
5.04.08	Aumento de Capital por opção de compra de ações	807	0	0	0	0	807	0	807
5.04.09	Opção de Compra de Ações	0	7.742	0	0	0	7.742	0	7.742
5.04.10	Outros Resultados Abrangentes Líquidos	0	0	0	0	15.283	15.283	0	15.283
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	31.934	0	31.934	0	31.934
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	31.934	0	31.934	0	31.934
5.07	Saldos Finais	2.183.940	99.845	642.860	31.934	26.356	2.984.935	0	2.984.935

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/03/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	2.062.272	67.360	0	479.536	818	2.609.986	0	2.609.986
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	2.062.272	67.360	0	479.536	818	2.609.986	0	2.609.986
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	23.922	0	23.922	0	23.922
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	23.922	0	23.922	0	23.922
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	463	3.621	0	0	-30	4.054	0	4.054
5.06.04	Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0	0	0	-30	-30	0	-30
5.06.05	Aumento do Capital Social	463	0	0	0	0	463	0	463
5.06.06	Outros	0	3.621	0	0	0	3.621	0	3.621
5.07	Saldos Finais	2.062.735	70.981	0	503.458	788	2.637.962	0	2.637.962

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2011 à 31/03/2011	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2010 à 31/03/2010
7.01	Receitas	1.919.463	1.804.732
7.01.02	Outras Receitas	1.922.110	1.807.537
7.01.02.01	Transportes de Passageiros, Cargas e Outros	1.922.110	1.807.537
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-2.647	-2.805
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-1.117.980	-988.891
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-342.840	-339.068
7.02.04	Outros	-775.140	-649.823
7.02.04.01	Fornecedores de Combustível e Lubrificante	-677.588	-556.752
7.02.04.02	Seguros de Aeronaves	-8.441	-13.278
7.02.04.03	Comerciais e Publicidade	-89.111	-79.793
7.03	Valor Adicionado Bruto	801.483	815.841
7.04	Retenções	-90.157	-63.760
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-90.157	-63.760
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	711.326	752.081
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	216.310	268.370
7.06.02	Receitas Financeiras	216.310	268.370
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	927.636	1.020.451
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	927.636	1.020.451
7.08.01	Pessoal	359.437	284.440
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	165.905	160.165
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	370.360	551.924
7.08.03.02	Aluguéis	128.244	149.814
7.08.03.03	Outras	242.116	402.110
7.08.03.03.01	Financiadores	242.116	402.110
7.08.05	Outros	31.934	23.922

Comentário da Administração

No dia 15 de janeiro de 2011, a GOL completou 10 anos de operações, superando a marca de mais de 160 milhões de passageiros transportados, popularizando o transporte aéreo brasileiro, estimulando a demanda com baixas tarifas através de seu modelo de baixo custo e baixa tarifa, e ao mesmo tempo, oferecendo novos serviços e parcerias. Isso colocou a GOL no grupo das Companhias Aéreas mais rentáveis do mundo.

No primeiro mês do trimestre, a Companhia bateu recorde de demanda em sua malha aérea desde o início de suas operações, e o melhor desempenho operacional para o mês de março desde o ano de 2005. Essas conquistas refletem o cenário positivo na economia brasileira, crescimento constante da demanda e as vantagens competitivas da GOL no mercado em que atua. Com o melhor posicionamento no mercado doméstico, a maior frequência e regularidade nos principais aeroportos do país, aumento da produtividade com a taxa utilização de aeronaves acima de 13,0 horas-bloco diárias, inovação em iniciativas de redução de custos e gerenciamento dinâmico de tarifas, a GOL está posicionada para preservar as suas vantagens competitivas e sua rentabilidade, em mais um ano de sua consistente história de crescimento.

Essas conquistas e futuros desafios somente serão possíveis graças ao empenho dos colaboradores (o "Time de Águias") dedicados, que trabalham para a realização dessa história de sucesso, o que será fundamental para que a GOL continue competitiva e em sua trajetória de crescimento sustentado.

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

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Desempenho Operacional

Sistema Total	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
ASK - GOL (bilhões)	<u>11,9</u>	11,2	<u>6,4%</u>	11,7	<u>1,5%</u>
ASK - Indústria (bilhões)	36,0	31,5	14,3%	35,4	1,7%
RPK - GOL (bilhões)	<u>8,6</u>	7,8	<u>9,7%</u>	8,3	<u>3,3%</u>
RPK - Indústria (bilhões)	26,5	22,7	17,1%	25,8	3,0%
Ocupação - GOL (%)	<u>72,4%</u>	<u>70,2%</u>	+2,1 pp	<u>71,1%</u>	+1,3 pp
Ocupação - Indústria (%)	73,7%	71,9%	+1,8 pp	72,8%	+0,9 pp
Mercado Doméstico	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
ASK - GOL (bilhões)	<u>10,5</u>	10,0	<u>5,1%</u>	10,5	<u>0,7%</u>
ASK - Indústria (bilhões)	27,7	24,2	14,3%	27,3	1,3%
RPK - GOL (bilhões)	<u>7,8</u>	7,1	<u>9,0%</u>	7,4	<u>4,1%</u>
RPK - Indústria (bilhões)	20,1	17,2	17,0%	19,4	3,7%
Ocupação - GOL (%)	<u>73,5%</u>	<u>70,9%</u>	+2,6 pp	<u>71,1%</u>	+2,4 pp
Ocupação - Indústria (%)	72,8%	71,1%	+1,7 pp	71,1%	+1,7 pp
Mercado Internacional	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
ASK - GOL (bilhões)	<u>1,3</u>	<u>1,1</u>	18,0%	1,2	<u>8,1%</u>
ASK - Indústria (bilhões)	8,3	7,3	14,2%	8,1	3,0%
RPK - GOL (bilhões)	<u>0,8</u>	<u>0,7</u>	16,0%	0,9	<u>-3,7%</u>
RPK - Indústria (bilhões)	6,4	5,4	17,3%	6,3	0,8%
Ocupação - GOL (%)	<u>62,9%</u>	<u>64,0%</u>	-1,1 pp	<u>70,6%</u>	-7,7 pp
Ocupação - Indústria (%)	76,9%	74,8%	+2,0 pp	78,6%	-1,7 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.

Demanda e Taxas de Ocupação

Neste trimestre, a **Companhia registrou demanda recorde em sua malha aérea total desde o início de suas operações** com crescimento de 9,7% em relação ao 1T10 e de 3,3% em comparação ao 4T10, novamente devido a maior participação da nova classe média brasileira no transporte aéreo brasileiro para mercados de lazer. Como resultado, a GOL apresentou uma taxa de ocupação da malha aérea total de 72,4% (aumento de 2,1 pontos percentuais na comparação ano-a-ano e 1,3 pontos percentuais em comparação com o 4T10), representando o melhor desempenho operacional da Companhia desde 2005 para o período.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Mercado Doméstico

No mercado doméstico, foi registrado crescimento de demanda de 9,0% em relação ao 1T10 devido, principalmente: (i) ao cenário econômico brasileiro positivo; (ii) gerenciamento dinâmico de tarifas que permitiu um fortalecimento das tarifas no mês de janeiro (pico da alta temporada do 1T10), contrabalanceada pelas tarifas reduzidas nos meses de fevereiro e março de forma a manter taxas de ocupação acima de 70% durante o trimestre, mantendo o RASK em patamares elevados; e (iii) ampliação no número de frequências para mercados regionais entre os períodos. **Em comparação ao 4T10, a demanda cresceu de 4,1%** devido aos mesmos fatores.

Desta forma, a taxa de ocupação doméstica atingiu 73,5% ou 2,6 pontos percentuais acima dos 70,9% registrados no 1T10 e 2,4 pontos percentuais acima dos 71,1% registrados no 4T10, representando **a maior ocupação doméstica já registrada na história da GOL para este período.**

Mercado Internacional

No 1T11, a GOL apresentou aumento de 16,0% da demanda em sua malha internacional em relação ao mesmo período do ano anterior devido principalmente pela: (i) ampliação no número de destinos internacionais operados pela GOL (Punta Cana, Barbados, St. Maarten, Aeroparque em Buenos Aires); (ii) intensificação das operações internacionais com as empresas parceiras em acordos de *code-share*; (iii) parcerias com agências de viagens para venda de blocos de assentos nas aeronaves; e (iv) apreciação do Real perante o Dólar em 2,3%, que contribuiu para a expansão do turismo nas regiões do Cone Sul e Caribe.

Em relação ao 4T10, houve queda de 3,7% em função de ajustes realizados na malha em voos com destino a Bogotá no mês de janeiro/11 (conforme divulgado em *release* de tráfego) e a menor participação de voos internacionais na malha aérea total em função do Carnaval, que intensificou o tráfego doméstico no país.

Oferta

No período, a GOL segue com sua estratégia de adição responsável de capacidade no mercado e obteve crescimento de 6,4%, menor que o da indústria que obteve crescimento de 14,6% na comparação ano-a-ano. Este aumento foi devido a: (i) maior número médio de aeronaves em operação no período (frota operacional); (ii) aumento da taxa média de utilização da frota (13,3 horas-bloco diárias no 1T11 em comparação a 13,0 horas-bloco no 1T10); (iii) aumento da etapa média em 3,9% (930km no 1T11 *versus* 895km no 1T10); (iv) mudança no perfil de frota (substituição das aeronaves B737-300 por modelos B737-800 com mais assentos); (v) reativação das aeronaves B767 para a utilização em fretamentos internacionais devido a aquecimento deste tipo de mercado; e (vi) ampliação dos destinos, regionais, nacionais e internacionais operados pela Companhia (Bauru, Montes Claros, Punta Cana, Barbados, St. Maarten, Aeroparque em Buenos Aires).

A estratégia conservadora da GOL no gerenciamento de capacidade permite otimizar as taxas de ocupação, manter a política de preços competitivos, maximizar a taxa de utilização das aeronaves, reduzir o custo unitário (CASK – ex-combustíveis) e, conseqüentemente, apresentar melhores margens operacionais.

Yields

No 1T11, os **yields ajustados atingiram R\$19,83 centavos** e apresentaram queda de 0,9% na comparação ano-a-ano quando comparados aos R\$20,01 centavos do 1T10 e 2,9% em relação aos R\$20,42 centavos do 4T10 principalmente devido a estratégia da GOL em: (i) focar no crescimento do PRASK (Receita de passageiros por assento-quilômetro oferecido); (ii) maximizar a taxa de ocupação das aeronaves de forma a estimular a utilização do transporte aéreo por parte da nova classe média brasileira e também; (iii) pela incidência do Carnaval no mês de março que estendeu a temporada de viagens a lazer e estimulou a demanda em trechos para o eixo Sul-Nordeste.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Dados Operacionais GOL	1T11	1T10⁽¹⁾	Var.%	4T10⁽¹⁾	Var.%
Passageiros Pagantes ('000)	8.595	8.005	7,4%	8.964	-4,1%
Passageiros/Km Transportados (RPK) (mm)	8.591	7.834	9,7%	8.315	3,3%
Assentos/Km Oferecidos (ASK) (mm)	11.875	11.158	6,4%	11.699	1,5%
Taxa de Ocupação	72,3%	70,2%	+2,1pp	71,1%	+1,3pp
Taxa de Ocupação <i>Break-Even</i> (BELF)	64,9%	62,4%	+2,5pp	61,1%	+3,8pp
Média de Utilização de Aeronaves (Horas/Dia)	13,3	13,0	3,0%	13,0	2,7%
Tarifa Média (R\$)	198,2	195,9	1,2%	189,4	4,7%
<i>Yield</i> por Passageiro por Km Líq. (cent. R\$)	19,83	20,01	-0,9%	20,42	-2,9%
Receita por Pax por ASK Líq. (PRASK)(cent. R\$)	14,35	14,05	2,1%	14,51	-1,1%
Receita por ASK Líq. (RASK) (cent. R\$)	15,96	15,50	3,0%	15,98	-0,1%
Custo por ASK (CASK) (cent. R\$)	14,34	13,79	4,0%	13,74	4,3%
CASK ex- combustível (cent. R\$)	8,70	8,85	-1,6%	8,75	-0,5%
Decolagens	75.614	72.531	4,3%	74.911	0,9%
Distância Média de Voo (km)	930	895	3,9%	910	2,3%
Número Médio de Aeronaves Operacionais	111,0	107,9	2,9%	110,0	0,9%
Litros consumidos no período (mm)	382	360	6,0%	377	1,2%
Funcionários efetivos no final do período	18.706	18.235	2,6%	18.776	-0,4%
Taxa de câmbio média ⁽¹⁾	1,67	1,80	-7,4%	1,70	-1,7%
Taxa de câmbio no final do período ⁽¹⁾	1,63	1,78	-8,6%	1,67	-2,3%
Inflação (IGP-M) ⁽²⁾	2,4%	2,8%	-0,3pp	3,2%	-0,8 pp
Inflação (IPCA) ⁽³⁾	2,4%	2,1%	+0,4pp	2,2%	+0,2 pp
WTI (médio por barril, US\$) ⁽⁴⁾	94,60	78,88	19,9%	85,24	11,0%
QAV - Golfo do México (média por litro, US\$) ⁽⁴⁾	0,75	0,54	37,8%	0,62	21,0%

Fontes: (1) Banco Central do Brasil (2) FGV (3) IBGE (4) Bloomberg

(1) Os dados operacionais do 1T10 e 4T10 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.

Receita Líquida Ajustada

A **receita líquida** atingiu R\$1.895,7 milhões no 1T11, aumento de 9,6% em comparação a R\$1.729,8 milhões no 1T10, e de 1,4% em relação à receita de R\$1.869,8 milhões no 4T10, conforme detalhado abaixo:

Composição da Receita Líquida (R\$MM)	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Receita Líquida	1.895,7	1.729,8	9,6%	1.869,8	1,4%
<i>Passageiros</i>	1.703,8	1.567,9	8,7%	1.698,0	0,3%
<i>Auxiliares</i>	191,9	161,9	18,5%	171,9	11,6%

A **receita de passageiros** do 1T11 foi de R\$1.703,8 milhões, representando um aumento de 8,7% em comparação aos R\$1.567,9 milhões do ano anterior em função do aumento da demanda em 9,7% e aumento da taxa de ocupação da Companhia em 2,1 pontos percentuais, parcialmente compensado pela queda do *yield* em 0,9%. Em relação ao 4T10, houve leve aumento de 0,3%, também devido à diminuição do *yield* em 2,9%, compensado porém pelo aumento na demanda de 3,3% e aumento de 1,3 pontos percentuais na taxa de ocupação.

As receitas auxiliares que correspondem ao transporte de cargas, remarcação de voos, excesso de bagagens, venda a bordo, dentre outras, apresentaram aumento de 18,5% em relação ao 1T10, e representaram 10,1% da receita líquida do trimestre em comparação a 9,4% no 1T10. Esse resultado é devido principalmente ao: (i) aumento na receita do programa de milhagem Smiles em aproximadamente 94% (cuja representatividade da receita líquida passou de aproximadamente 2% no 1T10 para 3% no 1T11), proveniente do aumento no volume de venda de milhas para parceiros e maior número de acordos de code-share firmados entre os períodos; (ii) aumento na receita de cargas em aproximadamente

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

17,5% (cuja representatividade da receita líquida passou de aproximadamente 3% no 1T10 para 4% no 1T11); (iii) crescimento na receita de venda a bordo (Buy-on-Board) em aproximadamente 36%; e (iv) aumento nas receitas de *no-show* e remarcação de passagens em aproximadamente 44%, por conta do aumento no volume operacional.

Em comparação ao 4T10, as receitas auxiliares também apresentaram aumento de 11,6% principalmente devido ao: (i) crescimento nas receitas de remarcação de passagens e de *no-show* também em função do aumento na demanda em 3,3% entre os períodos; e (ii) aumento na receita de venda a bordo em aproximadamente 37%.

O RASK apresentou crescimento de 3,0% na comparação ano-a-ano, passando de R\$15,50 centavos no 1T10 para R\$15,96 centavos no 1T11 devido ao aumento na demanda em 9,7% e aumento de 18,5% nas receitas auxiliares que também elevou a receita líquida em 9,6%, parcialmente compensada pelo aumento na capacidade em 6,4% durante o trimestre e redução no *yield* em 3,9%. Em comparação ao 4T10, o RASK permaneceu constante com leve redução de 0,1% devido à redução do *yield* em 2,9% e aumento de capacidade em 1,5%, porém, compensada pelo aumento em 3,3% na demanda e aumento das receitas auxiliares em 11,6% entre os períodos.

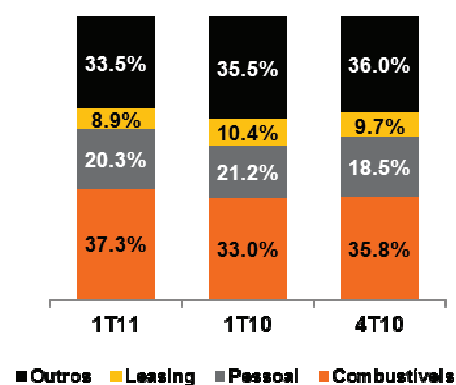
Custos e Despesas Operacionais Ajustados

Custos e Despesas Operacionais (R\$MM)	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
Combustível e Lubrificantes	(669,1)	(551,0)	21,4%	(584,6)	14,4%
Pessoal	(359,4)	(284,4)	26,4%	(343,9)	4,5%
Arrendamento de Aeronaves Comerciais e Publicidade	(128,2)	(149,8)	-14,4%	(138,9)	-7,7%
Tarifas de Pouso e Decolagem	(85,1)	(78,1)	9,0%	(92,9)	-8,4%
Prestação de Serviços	(108,6)	(99,1)	9,6%	(116,4)	-6,7%
Material de Manutenção e Reparo	(79,3)	(137,0)	-42,1%	(54,6)	45,3%
Depreciação e Amortização	(90,2)	(63,8)	41,4%	(74,2)	21,5%
Outras Despesas e Custos	(90,8)	(93,0)	-2,4%	(95,5)	-5,0%
Total de Custos e Despesas Operacionais	(1.702,6)	(1.538,4)	10,7%	(1.607,9)	5,9%
Total Ex-Combustível	(1.033,6)	(987,4)	4,7%	(1.023,3)	1,0%

Os custos operacionais totalizaram R\$1.702,6 milhões no trimestre ou 10,7% acima do 1T10, principalmente devido ao: (i) aumento em 19,9% no preço do barril de petróleo (WTI) e 6,0% no consumo de combustível (devido ao aumento de 4,3% nas decolagens entre os períodos e taxa de ocupação superior em 2,1 pontos percentuais); (ii) maiores despesas com pessoal devido à conclusão de projetos de otimização operacional (conforme divulgado em *press release*) e incidência do dissídio salarial de 8,75%; (iii) custos variáveis ao volume da operação (despesas comerciais de comissões sobre vendas, serviço de rampa, *handling*, limpeza de aeronaves, tarifas de pousos e auxílio navegação e outras despesas); e (iv) aumento nas despesas de depreciação e amortização em função da mudança nas práticas contábeis realizadas no final do 1T10 (conforme divulgado em *release* de resultados da época), além da maior quantidade de aeronaves sob regime de *leasing* financeiro.

Na comparação com o 4T10, houve aumento de 5,9% principalmente em função do: (i) aumento nas despesas com combustíveis em 14,4% por conta do acréscimo de 11,0% no preço do barril do WTI e do aumento de 1,2% no consumo de combustível; (ii) aumento nas linhas de despesas com pessoal pelo pagamento da diferença do dissídio parcial de 6,0% aplicado no 4T10 e da alíquota acordada em jan/11 de 8,75% aplicado de forma retroativa

Distribuição do CASK



Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

sobre os salários do mês de dezembro e sobre o 13º salário; e (iii) maiores despesas nas linhas de manutenção, depreciação e amortização.

Custos e Despesas Operacionais por ASK	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Combustível e Lubrificantes	(5,63)	(4,94)	14,1%	(5,00)	12,7%
Pessoal	(3,03)	(2,55)	18,7%	(2,94)	3,0%
Arrendamento de Aeronaves	(1,08)	(1,34)	-19,6%	(1,19)	-9,0%
Comerciais e Publicidade	(0,77)	(0,74)	5,1%	(0,91)	-15,2%
Tarifas de Pouso e Decolagem	(0,72)	(0,70)	2,4%	(0,79)	-9,7%
Prestação de Serviços	(0,91)	(0,89)	3,0%	(1,00)	-8,1%
Materiais de Manutenção e Reparo	(0,67)	(1,23)	-45,6%	(0,47)	43,2%
Depreciação e Amortização	(0,76)	(0,57)	32,9%	(0,63)	19,7%
Outras Despesas	(0,76)	(0,83)	-8,3%	(0,82)	-6,4%
Total (CASK)	(14,34)	(13,79)	4,0%	(13,74)	4,3%
CASK Ex-Combustíveis	(8,70)	(8,85)	-1,6%	(8,75)	-0,5%

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

Os **custos operacionais por ASK (CASK)** totalizaram R\$14,34 centavos no 1T11 *versus* os R\$13,79 centavos registrados no 1T10 e R\$13,74 centavos do 4T10, representando acréscimos de 4,0% e 4,3%, respectivamente, principalmente por conta do aumento nos custos por ASK nas despesas de pessoal, combustíveis e depreciação e amortização. Porém, houve novamente diluição dos custos unitários quando comparado às variações nominais, devido ao aumento de produtividade da Companhia (aumento de 3,0% na taxa de utilização das aeronaves) resultando em aumento de 6,4% na capacidade na comparação ano-a-ano e de 1,5% *versus* o 4T10.

O **CASK excluindo as despesas com combustível (CASK ex-combustíveis)** totalizou R\$8,70 centavos, redução de 1,6% na comparação com o 1T10 que atingiu R\$8,85. A queda deve-se ao: (i) aumento na taxa de utilização das aeronaves em 3,0% (atingindo 13,3 horas bloco diárias no 1T11), que contribuiu para um aumento de capacidade em 6,4%, diluindo os custos nominais; e (ii) redução de 45,6% no custo por ASK das despesas de manutenção e de 19,6% no custo por ASK de arrendamento de aeronaves. Em relação ao 4T10, houve uma redução de 0,5% também em função de: (i) aumento na taxa de utilização das aeronaves em 2,7%; (ii) pela queda no custo por ASK nas despesas de arrendamento de aeronaves, despesas comerciais e publicidade, tarifas de pouso, prestação de serviços e outras despesas; e (iii) aumentos nos custos por ASK de combustíveis, pessoal, manutenção, depreciação e amortização.

Os custos com **combustíveis e lubrificantes** representaram 39,3% do total de custos e despesas operacionais, totalizando R\$669,1 milhões no trimestre. Na comparação ano-a-ano, houve aumento de 21,4% em função dos seguintes fatores: (i) aumento no custo médio do barril de petróleo (WTI) em 19,9% (parcialmente compensado pela queda de 7,4% no dólar médio no período); e (ii) aumento de 6,0% no consumo de combustível por conta do maior volume de operação da Companhia (representado pela elevação no número de pousos e decolagens, aumento nas taxas de ocupação e maior número de horas voadas). Em comparação com o 4T10, houve aumento de 14,4% em função do: (i) aumento no WTI médio em 11,0%; e (ii) maior consumo de combustível em 1,2% (também por conta do maior volume operacional e aumento nas taxas de ocupação em 1,3 pontos percentuais). Por ASK, houve aumentos de 14,1% e 12,7% na comparação com o 1T10 e 4T10, respectivamente.

Os **custos com pessoal** apresentaram um aumento de 26,4% em relação ao 1T10, totalizando R\$359,4 milhões no trimestre atual, principalmente devido a: (i) impacto do dissídio salarial de 8,75% sobre a folha de pagamento do ano de 2011; e (ii) aumento na remuneração variável dos tripulantes devido ao crescimento de 5,0% nas horas voadas pela Companhia.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Em comparação ao trimestre anterior, houve um aumento de 4,5%, devido aos mesmos motivos citados acima e ao pagamento da diferença de dissídio de 2,75% (entre a provisão parcial de 6,0% nas despesas com pessoal do 4T10 e do acordo final em 8,75% fechado em jan/11) aplicado de forma retroativa sobre os salários desde o mês de dezembro/10 e sobre o 13º salário. Por ASK, houve diluição dos custos nominais, com aumentos de 18,7% e 3,0% em comparação ao 1T10 e 4T10, respectivamente.

Os **custos com arrendamento de aeronaves** totalizaram R\$128,2 milhões, com queda de 14,4% na comparação ano-a-ano, devido a: (i) redução de 7,4% na taxa de câmbio média entre os dois períodos; (ii) maior quantidade de aeronaves classificadas em *leasing* financeiro na proporção total da frota (39 aeronaves no 1T10 e 35 aeronaves no 4T10); e (iii) devolução de 5 aeronaves B737-300 restantes em regime de *leasing* operacional no segundo trimestre de 2010.

Em comparação ao 4T10, houve também redução de 7,7%, por conta da apreciação na taxa de câmbio média entre os trimestres em 1,7% e devido a despesa extraordinária reconhecida no 4T10 no valor de aproximadamente R\$11,0 milhões oriunda da reconciliação contábil das aeronaves devolvidas no ano de 2010. Por ASK, houve maior diluição das despesas com *leasing*, com redução de 19,6% na comparação com o 1T10 e de 9,0% em relação ao 4T10.

As **despesas comerciais e com publicidade** apresentaram aumento de 11,8% na comparação ano-a-ano, e atingiram R\$91,9 milhões no 1T11, devido ao aumento nas despesas com incentivos de vendas por conta do maior volume das vendas, parcialmente compensados pelo fim do repasse de comissões para vendas de passagens aéreas pelas agências de turismo a partir do início de fevereiro de 2010.

Em relação ao trimestre anterior, houve redução de 14,0% principalmente devido aos gastos com a nova propaganda publicitária da GOL no 4T10. Por ASK, as despesas comerciais tiveram aumento de 5,1% em relação ao 1T10 e redução de 15,2% na comparação com o 4T10.

As **tarifas de pouso e decolagem** totalizaram R\$85,1 milhões no trimestre atual ou 9,0% acima dos R\$78,1 milhões do 1T10, em função de: (i) aumento de 4,3% no número de decolagens entre os dois períodos; (ii) maior número de operações em aeroportos internacionais na América do Sul com aeronaves B767 (com maior custo unitário em comparação a voos domésticos com o modelo B737); e (iii) impacto da nova metodologia de cobrança de tarifas de pousos e decolagens instituída pela Infraero. Esse aumento foi compensado parcialmente pela queda de 7,4% no dólar médio entre os dois períodos com efeito nas tarifas de pousos internacionais.

Em comparação ao trimestre anterior, houve redução de 8,4% em função dos: (i) pagamentos extraordinários registrados no 4T10, em tarifas de pouso de Congonhas no valor de aproximadamente R\$6 milhões por conta de reconciliação junto à Infraero das tarifas do ano de 2010; e (ii) da redução no volume de pousos e decolagens internacionais em 34,2% (que possuem tarifas maiores se comparadas às domésticas), em função da incidência do Carnaval no mês de março que intensificou o tráfego doméstico e o turismo no eixo Sul-Nordeste do país. Por ASK, essas tarifas apresentaram aumento de 2,4% na comparação ano-a-ano e maior diluição em relação ao 4T10, com redução de 9,7%.

Os **custos com prestação de serviços** apresentaram aumento de 9,6%, em relação ao 1T10, totalizando R\$108,6 milhões, devido a: (i) maior número de prestação de serviços relacionados ao volume das operações (aumento de 4,2% em pousos e decolagens); (ii) aumento das despesas de comissaria em decorrência da intensificação nas operações de Venda a Bordo e de despesas com o aprimoramento de tecnologias como os sistemas de *check-in* não presencial, Entretenimento a Bordo, dentre outros; e (iii) aumento de 12,6% no serviço de rampa em decorrência do maior volume operacional e da incidência de dissídio salarial sobre o custo de pessoal deste fornecedor.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Em comparação ao 4T10, os custos com prestação de serviços tiveram redução de 6,7% devido a: (i) redução de 34,3% no volume de pousos e decolagens internacionais que são mais onerosos comparativamente às operações domésticas; e (ii) pela despesa não-recorrente reconhecida no trimestre anterior decorrente da baixa de R\$5 milhões relacionado ao *software* de controle operacional (Optima), conforme divulgado no release do 4T10. Por ASK, esses custos tiveram aumento de 3,0% na comparação ano-a-ano e redução de 8,1% em relação ao 4T10.

As **despesas com materiais de manutenção** e reparos apresentaram redução de 42,1% totalizando R\$79,3 milhões no trimestre em comparação aos R\$137,0 milhões do 1T10. Essa redução deve-se à: (i) despesas não-recorrentes contabilizadas no ano anterior, relacionadas ao plano de renovação de frota com a devolução de 6 aeronaves B737-300 e a reativação de 5 aeronaves B767 para operações de fretamento; (ii) redução no número de remoções de motores para manutenção entre os trimestres; e (iii) queda do dólar médio do período em 7,4%, visto que a maior parte destas despesas é em moeda estrangeira.

Na comparação com o trimestre anterior, houve aumento de 45,3% devido a: (i) maiores baixas de estoques de peças e acessórios em função de paradas programadas para manutenção de motores e *APUs* - unidade auxiliar de potência (6 remoções no 4T10 versus 9 remoções no 1T11) e; (ii) despesas atreladas à devolução de 2 aeronaves B767-300s no final de março/11 no valor de aproximadamente R\$5,0 milhões. Por ASK, esses custos tiveram redução de 45,6% em relação ao 1T10 e aumento de 43,2% na comparação com o 4T10.

A **depreciação e amortização** apresentou aumento de 41,4% totalizando R\$90,2 milhões em comparação aos R\$63,8 milhões no 1T10 devido ao maior número de aeronaves sob regime de *leasing* financeiro (de 39 aeronaves no 1T11 e 35 aeronaves no 1T10); e (ii) efeito trimestral na mudança na estimativa de depreciação do custo de manutenção de motores (conforme discutido no release do 1T10), que teve início somente no mês de março/10.

Na comparação com o trimestre anterior, houve aumento de 21,5% em função do: (i) início em jan/11 da amortização do novo sistema Siebel do programa de milhagem Smiles implementado no final do ano de 2010, no valor de R\$2,3 milhões e; (ii) aumento da depreciação dos custos estimados de reconfiguração das aeronaves sem opção de compra que irão incorrer no momento de sua devolução e custos incorridos com benfeitorias relativas a grandes manutenções em motores estabelecidos em contratos no valor de aproximadamente R\$13 milhões. Por ASK, houve aumentos de 32,9% e 19,7% em comparação ao 1T10 e 4T10, respectivamente.

As **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 e despesas gerais e administrativas) totalizaram R\$90,8 milhões no 1T11, uma redução de 2,4% e 5,0% em comparação ao 1T10 e ao 4T10, respectivamente, em função principalmente da: (i) redução no volume das despesas internacionais de diárias, despesas de viagem, hospedagem da tripulação e despesas com comissaria, em função da redução de 33,0% versus o 1T10 e de 34,2% ante o 4T10, no número de pousos e decolagens internacionais e; (ii) redução nas despesas de seguros de aeronaves por conta da apreciação do Real perante o Dólar nos períodos. Por ASK, as reduções foram de 8,3% e 6,4% na comparação com o 1T10 e o 4T10, respectivamente.

Resultado Operacional Ajustado*

A Companhia acredita que o EBITDAR, equivalente ao EBITDA antes das despesas com arrendamento de aeronaves (denominado em dólares) e é um indicador útil para medir desempenho operacional de Companhias Aéreas e no caso específico da GOL e no setor de transportes aéreos, parte significativa das aeronaves é arrendada e é um importante item na base de custo. Assim, esse indicador mostra a capacidade de cobrir esses gastos, bem como facilita a comparação operacional com outras empresas do setor.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Resultados Operacionais (R\$MM)	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
EBIT	193,1	191,4	0,9%	261,9	-26,3%
Margem	10,2%	11,1%	-0,9 pp	14,0%	-3,8 pp
por ASK	1,63	1,72	-5,2%	2,24	-27,4%
EBITDA	283,3	255,2	11,0%	336,1	-15,7%
Margem	14,9%	14,8%	+0,2 pp	18,0%	-3,0 pp
por ASK	2,39	2,29	4,3%	2,87	-17,0%
EBITDAR	411,5	405,0	1,6%	475,0	-13,4%
Margem	21,7%	23,4%	-1,7 pp	25,4%	-3,7 pp
por ASK	3,47	3,63	-4,5%	4,06	-14,7%

O resultado operacional (EBIT) do 1T11 totalizou R\$193,1 milhões com margem de 10,2% ou 0,9 ponto percentual abaixo da margem de 11,1% do 1T10, e 3,8 pontos percentuais abaixo na comparação com o 4T10 de 14,0%. A Companhia segue com seu foco em possibilitar o acesso da nova classe média brasileira ao transporte aéreo por meio de seu gerenciamento dinâmico das tarifas (que proporciona vantagens aos passageiros que comprem as passagens com antecedência). Dentro deste contexto, o 1T11 foi um trimestre em que a GOL registrou recorde na demanda no mercado doméstico, com altas taxas de ocupação, alta produtividade da operação e predominância de viagens a lazer que possuem por característica uma etapa média mais longa e um *yield* mais competitivo. Adicionalmente, a margem operacional do 1T11 foi impactada pela alta no preço dos combustíveis e influenciada pela atuação da Companhia em reduzir custos e obter sinergias operacionais (vide *release* de sinergias operacionais e devolução de aeronaves B767).

A margem operacional do 1T11 foi impactada pela alta no preço dos combustíveis e influenciada pela atuação da Companhia em reduzir custos e obter sinergias operacionais.

O EBITDAR do trimestre atingiu R\$411,5 milhões, com margem EBITDAR de 21,7%, ou 1,7 ponto percentual abaixo dos 23,4% no 1T10 que totalizou R\$405,0 milhões. Comparado ao 4T10, a margem foi 3,7 pontos percentuais abaixo da margem de 25,4% e R\$475,0 milhões registrados.

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) 1T11	WTI	Câmbio	Juros	Total
Subtotal – Designados para <i>Hedge Accounting</i>	(4,4)	(20,4)	-	(24,8)
Subtotal – Não designados para <i>Hedge Accounting</i>	-	(5,8)	-	(5,8)
Total	(4,4)	(26,2)	-	(30,6)
OCI (líquido de impostos)	33,6	-	(7,3)	26,3

*OCI (Other Comprehensive Income): O OCI acumulado (que se difere do lucro líquido) é atribuído a ganhos ou perdas não realizadas de uma variedade de fontes, como títulos mobiliários classificados como Disponíveis para Venda, e operações com derivativos classificados como hedge de Fluxo de Caixa ou como hedge de Investimentos Líquidos no Exterior.

No primeiro trimestre de 2011, a Companhia reconheceu uma perda líquida de R\$30,6 milhões nas operações designadas de *hedge* (mais detalhes também na seção resultado financeiro) e o efeito caixa destas operações, no mesmo período, foi uma saída de R\$ 23,3 milhões.

Combustível: as operações de *hedge* de consumo de combustível são feitas por meio de contratos de derivativos de petróleo cru (WTI) e representaram perdas de R\$4,4 milhões no trimestre. Desse total, foram considerados inefetivos para fins de *hedge accounting*: ganhos de R\$0,8 milhão com contratos de vencimentos no próprio período de competência

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

do 1T11, e perdas de R\$5,2 milhões com contratos de exercícios futuros, reconhecidos antecipadamente no resultado financeiro.

Câmbio: as operações de *hedge* para taxa de câmbio totalizaram perdas de R\$20,4 milhões reconhecidos no resultado financeiro. Deste total, R\$58 mil referem-se a perdas em contratos de vencimentos no próprio período de competência do 1T11, R\$51 mil foram perdas com contratos de exercícios futuros, reconhecidas antecipadamente, e R\$20,3 milhões de perdas são referentes aos contratos de futuro de Dólar designados para *hedge* de valor justo. A Companhia também apresentou uma perda de R\$5,8 milhões registrada em despesa financeira referente a operações de *swap* (Dólar x CDI), contratadas para proteger dívidas em Dólar contra a variação cambial, e não designadas para *hedge accounting*.

Juros: durante o primeiro trimestre de 2011, a Companhia contratou *swaps*, para proteger futuros pagamentos de *leasing* de aeronaves; estes contratos foram designados como *hedge accounting* de fluxo de caixa e o valor negativo de mercado destes contratos ao final do trimestre no total de R\$7,3 milhões, foi contabilizado em OCI e será lançado no resultado, à medida em que os eventos do objeto de *hedge* forem ocorrendo.

Valor Nocial de Contratos por período	2T11	3T11	4T11	1T12	Total
Combustíveis					
Volume Nocial em Barris ('000)	1.661	1.336	488	219	3.704
Preço por Barril (US\$) *	96,72	99,84	97,26	112,32	98,84
**Total em R\$MM	261.643	217.241	77.303	40.062	596.249
Câmbio					
Valor Nocial em US\$ MM	9.000	-	-	-	9.000
Taxa Média dos Contratos	2,0250	-	-	-	2,025
Total em R\$MM	18,2	-	-	-	18,2

* Média ponderada entre os strikes dos derivativos. Médias apenas dos preços das opções de compra.

** Taxa de câmbio em 31/03/2011: R\$1,6287 / 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 de seus Conselheiros de Administração, consultoria independente e gestores da Companhia. O Comitê se reúne trimestralmente com a finalidade principal de traçar os objetivos em um horizonte contínuo de 24 meses e acompanhar sua implementação. 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 Dólar, futuro de Dólar, *swap* entre taxa de câmbio e CDI e *swaps* entre taxas de juros pré e pós fixadas. 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 31 de março de 2011 e de 2010 e seus impactos nas variações das cotações dos instrumentos financeiros sobre os resultados do exercício da Companhia e sobre o seu patrimônio líquido, com base nos cenários abaixo descritos:

Combustível: Aumento e queda de 10 pontos percentuais no preço do combustível, mantendo-se constante todas as demais variáveis;

(Em R\$MM)	31 de março de 2011		31 de março de 2010	
	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL
+10p.p.	(66,3)	(14,1)	(59,3)	(30,5)
-10p.p.	66,3	18,7	59,3	38,5

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

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

(Em R\$MM)	31 de março de 2011		31 de março de 2010	
	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL
+10p.p.	(87,3)	(57,6)	(77,3)	(43,5)
-10p.p.	87,3	57,6	77,3	44,9

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

(Em R\$MM)	31 de março de 2011		31 de março de 2010	
	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL	Efeito no lucro antes do IR	Efeito no PL
+10p.p.	-	9,4	(0,1)	(0,0)
-10p.p.	-	(10,3)	0,1	0,0

Resultado Financeiro Líquido Ajustado

No 1T11, o resultado financeiro líquido totalizou uma despesa de R\$21,3 milhões, ante uma despesa de R\$133,7 milhões no 1T10, e uma despesa de R\$44,2 milhões no 4T10.

Resultado Financeiro (R\$MM)	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Despesas com Juros	(89,0)	(79,3)	12,2%	(93,4)	-4,7%
<i>Leasing Financeiro</i>	(21,6)	(22,9)	-5,5%	(21,2)	1,9%
<i>Despesas com Juros</i>	(67,4)	(56,4)	19,4%	(72,2)	-6,7%
Varição Cambial e Monetária	65,1	(59,0)	nm	44,3	46,9%
Receita Financeira	36,6	22,4	63,3%	34,4	6,3%
Resultado de <i>Hedge</i>	(30,6)	(17,8)	72,3%	(26,5)	15,5%
Outras receitas (despesas) financeiras	(3,4)	(0,1)	3.250,0%	(3,0)	11,7%
Resultado Financeiro Líquido	(21,3)	(133,7)	-84,1%	(44,2)	-51,8%

As **despesas com juros** atingiram R\$89,0 milhões com um aumento de 12,2% em relação ao 1T10, principalmente em função de: (i) maiores despesas de juros com os bônus seniores de vencimento em 2020 emitido em jul/10; (ii) despesas de juros das debêntures de R\$600 milhões emitida no final de set/10; (iii) maior quantidade de aeronaves classificadas em regime de *leasing* financeiro (39 no 1T10 *versus* 35 no 4T10), parcialmente compensados pela apreciação da taxa média do Real em 7,4% *versus* o Dólar.

Na comparação com o trimestre anterior, houve redução de 4,7% principalmente por conta da: (i) redução da dívida em moeda local (*BNDES*, *BNDES-Safra* e *BDMG*) em 6,7% por conta das amortizações do período; e (ii) apreciação da taxa final do Real em 2,3% que afetam os pagamentos de juros sobre o endividamento em moeda estrangeira que ao final do 1T11 correspondia a R\$2.866,3 milhões.

A **variação cambial e monetária** registrou uma receita de R\$65,1 milhões no 1T11 *versus* uma despesa de R\$59,0 milhões no 1T10, principalmente em decorrência da apreciação da taxa de câmbio do final período em 2,3%, que incide diretamente sobre os passivos financeiros em moeda estrangeira da empresa (79,5% da dívida da Companhia). Na comparação com o 4T10 que registrou uma receita de variação cambial e monetária de R\$44,3 milhões, o aumento foi por conta da maior apreciação da taxa de câmbio final no 1T11 de 2,3% *versus* 1,7% do trimestre anterior.

A **receita financeira** atingiu R\$36,6 milhões no 1T11, com um aumento de 63,3% em comparação a uma receita de R\$22,4 milhões no 1T10, em virtude da: (i) elevação na taxa CDI incidentes sobre as aplicações em renda fixa; e (ii) dos ganhos financeiros atrelados

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

ao aumento nas aplicações do caixa que atualmente corresponde a 25,9% da receita líquida dos últimos doze meses. Na comparação com o 4T10, houve um aumento de 6,3% comparados aos R\$34,4 milhões em função do aumento da taxa CDI que gerou maiores ganhos às aplicações financeiras no período.

As **outras despesas financeiras** atingiram R\$3,4 milhões no 1T11 em comparação a despesa de R\$0,1 milhões no mesmo período do ano anterior em função de maiores despesas de comissões bancárias geradas pela emissão do bônus sênior com vencimento em 2020 em jul/10 e das debêntures de 4º. Emissão as quais são reconhecidas ao longo do prazo de vigência da dívida. Na comparação com os R\$3,0 milhões no 4T10, esta linha permaneceu constante.

Imposto de Renda Ajustado

Imposto de Renda (R\$MM)	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Imposto de renda corrente	(4,1)	(32,4)	-87,4%	(34,4)	-88,1%
Imposto de renda diferido	(57,2)	(1,3)	4.236,7%	(51,2)	11,5%
Imposto de Renda	(61,3)	(33,8)	81,5%	(85,6)	-28,5%

O total de imposto de renda registrado no 1T11 foi uma despesa de R\$61,3 milhões em comparação a uma despesa de R\$33,8 milhões no 1T10. Este aumento de 81,5% é em virtude principalmente pelo efeito combinado da realização de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da contribuição social sobre o lucro líquido. Além disso, houve o aumento de 4 aeronaves em modalidade de *leasings* financeiros (39 no 1T11 *versus* 35 no 1T10) e a apreciação do Real perante o Dólar no trimestre, que gera o efeito de diferenças temporárias sobre a variação cambial destes *leasings* financeiros. Este aumento foi compensado pela queda em 87,4% na despesa de imposto de renda corrente explicada pela redução na base do lucro tributável fiscal.

Na comparação com o trimestre anterior, a redução de 88,1% na linha de imposto de renda corrente deve-se também à redução da base do lucro tributável fiscal enquanto que o aumento na linha de imposto de renda diferido é relacionado também a apreciação do Real perante o Dólar e seu efeito na variação cambial dos *leasings* financeiros.

Lucro Líquido Ajustado

A GOL apresentou lucro líquido no 1T11 de R\$110,5 milhões, ante um lucro líquido de R\$23,9 milhões no 1T10. O lucro do trimestre na comparação ano-a-ano foi principalmente em função do: (i) aumento da demanda em 9,7% com taxas de ocupação 2,1 pontos percentuais superior contrabalanceada pela redução no *yield* em 0,9%; (ii) maiores ganhos de variação cambial em função da valorização da taxa média do Real em 7,4% em relação ao Dólar durante o trimestre; e (iii) redução dos custos com arrendamento de aeronaves e de manutenção, compensados pelos aumentos nos custos de pessoal, combustível, depreciação e maiores despesas de imposto de renda. Na comparação com o 4T10, a redução foi principalmente pelo: (i) aumento nos custos e despesas de pessoal, combustíveis, manutenção e depreciação ; (ii) queda nos *yields* do trimestre em 2,9%; contrabalanceado pelo aumento da demanda em 3,3%, e redução nas despesas de arrendamento de aeronaves e de imposto de renda.

Liquidez e Endividamento

Liquidez Total (R\$MM)	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Em Reais	2.107,6	1.814,1	16,2%	2.281,6	-7,6%
Caixa e Aplicações Financeiras	1.847,1	1.496,1	23,5%	1.978,5	-6,6%
Recebíveis de Curto Prazo	260,5	318,0	-18,1%	303,1	-14,1%

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Liquidez Total	2.107,6	1.814,1	16,2%	2.281,6	-7,6%
-----------------------	----------------	----------------	--------------	----------------	--------------

O total em caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras encerrou o trimestre em R\$1.847,1 milhões, um aumento de 23,5% em comparação ao 1T10, e uma redução de 6,6% na comparação com o 4T10. A redução em relação ao trimestre anterior, foi em função principalmente: (i) da maior utilização do caixa para pagamentos das obrigações junto ao seu fornecedor de combustível, tendo em vista o aumento no preço médio do do barril do petróleo em 11,0% e maior utilização da aeronave (13,3 horas bloco por dia no 1T11) e; (ii) do pagamento dos depósitos iniciais (D.A.) de 1% junto à Boeing referentes ao novo pedido de aquisição de até 30 aeronaves B737-800 NGs com entregas previstas entre 2014 e 2017, conforme divulgado no release de resultados do 3T10.

A GOL segue com sua estratégia disciplinada de manter um saldo de caixa de pelo menos 25% das receitas líquidas dos últimos 12 meses, com foco em melhoria de seus índices de liquidez.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

A GOL segue com sua estratégia disciplinada de manter um saldo de caixa de pelo menos 25% das receitas líquidas dos últimos 12 meses e melhoria de seus índices de liquidez. Apesar da redução das disponibilidades na comparação com o 4T10, o caixa total já representa 5,9 vezes as obrigações dos próximos 12 meses (2,7 vezes no 1T10 e 5,7 vezes no 4T10), compostos da seguinte forma: (i) saldo de caixa de R\$1.825,2 milhões; e (ii) R\$21,9 milhões em investimentos de liquidez imediata. O índice de liquidez corrente (divisão das disponibilidades totais e recebíveis pelo passivo circulante) manteve-se constante em relação com o 4T10 em 1,4 vezes, porém maior que o índice de 0,8 vez do 1T10.

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 1T11, esses recebíveis correspondiam a R\$260,5 milhões, um saldo 18,1% inferior ao valor de R\$318,0 milhões registrados no 1T10 e 14,1% abaixo dos R\$303,1 milhões do 4T10, principalmente por conta do aumento no volume de títulos descontados da Companhia.

Compromissos Financeiros (R\$MM)	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Financiamento de Aeronaves	1.609,7	1.803,0	-10,7%	1.680,1	-4,2%
<i>Leasings Financeiros</i>	1.609,7	1.670,4	-3,6%	1.680,1	-4,2%
<i>PDP Facility</i>	-	132,6	-100,0%	-	nm
Empréstimos e Financiamentos	1.963,9	1.408,4	39,4%	2.007,2	-2,2%
<i>Empréstimos e Financiamentos (ex-perpétuo)</i>	1.672,4	1.090,9	53,3%	1.709,3	-2,2%
<i>Bônus Perpétuo</i>	291,5	317,5	-8,2%	297,9	-2,1%
Juros Acumulados	31,7	24,7	28,3%	53,7	-41,0%
Dívida Bruta	3.605,3	3.236,1	11,4%	3.741,0	-3,6%
<i>Leasings Operacionais a Pagar* (fora do balanço)</i>	1.967,2	2.585,4	-23,9%	2.105,7	-6,6%
Total de Compromissos Financeiros	5.572,5	5.821,5	-4,3%	5.846,7	-4,7%

* 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.

A GOL continua focada em sua estratégia de desalavancagem do balanço patrimonial e eliminação do risco de refinanciamento das dívidas a vencer no horizonte de 3 anos. Em 31 de março de 2011, o total de empréstimos e financiamentos da Companhia somavam R\$3.605,3 milhões, sendo que as dívidas de longo prazo, excluindo os bônus perpétuos que não possuem vencimento, tinham um prazo médio de 8,1 anos, com taxa média de 12,2% nas obrigações em moeda local, e 6,5% nas obrigações em Dólar. Excluindo o Bônus Perpétuo, o endividamento total da Companhia seria de R\$3.313,8 milhões ou 13,5% maior do que no 1T10 por conta da: (i) 4ª emissão de debêntures; e (ii) emissão dos bônus seniores em jul/10 no valor de US\$300 milhões. Na comparação com o trimestre anterior, o endividamento total excluindo o Bônus Perpétuo foi 3,8% inferior principalmente em decorrência da apreciação da taxa final do Real frente ao Dólar em 2,3%.

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\$5.572,5 milhões no trimestre, uma redução de 4,3% em comparação ao 1T10 principalmente em função da valorização do Real perante o Dólar em 8,6% entre os períodos e a menor participação de aeronaves sob regime de *leasing* operacional. Já na comparação com o 4T10, a redução de 4,7% foi em função da apreciação da taxa final do Real frente ao Dólar, conforme comentado acima.

Financiamento de Aeronaves (R\$MM)	1T11	1T10	Var.%	4T10	Var.%
Curto Prazo (em Moeda Estrangeira)	139,6	278,4	-49,9%	146,6	-4,8%
<i>PDP Facility</i>	-	132,6	-100,0%	-	nm

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

<i>Leasings Financeiros</i>	139,6	145,8	-4,3%	146,6	-4,8%
Longo Prazo (em Moeda Estrangeira)	1.470,0	1.524,6	-3,6%	1.533,5	-4,1%
<i>Leasings Financeiros</i>	1.470,0	1.524,6	-3,6%	1.533,5	-4,1%
Total de Financiamento de Aeronaves	1.609,6	1.803,0	-10,7%	1.680,1	-4,2%

Os financiamentos de aeronaves totalizaram R\$1.609,6 milhões no final do 1T11, 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 1T10, houve redução de 10,7% em função da: (i) quitação da linha de financiamento PDP Facility; (ii) das amortizações do período; e (iii) pela redução de 8,6% na taxa de câmbio final em Dólar, parcialmente compensada pela adição de 4 aeronaves sob a modalidade de leasing financeiro. Na comparação com o 4T10, a redução de 4,2% foi em função da taxa de câmbio.

Cronograma da Dívida Financeira (R\$MM)	2011	2012	2013	2014	2015	> 2015	Total
Em Moeda Nacional	45,9	28,6	35,1	18,3	598,2	9,5	735,6
<i>BDMG I e II</i>	3,5	2,5	6,5	4,5	4,2	9,5	30,7
<i>BNDES</i>	14,0	4,8	-	-	-	-	18,8
<i>BNDES-Safra</i>	28,4	21,3	28,6	13,8	-	-	92,1
<i>Debêntures</i>	-	-	-	-	594,0	-	594,0
Em Moeda Estrangeira	95,5	7,9	15,8	-	-	1.108,9	1.228,1
<i>Capital de Giro</i>	82,7	-	-	-	-	-	82,7
<i>IFC</i>	10,1	7,9	15,8	-	-	-	33,8
<i>FINIMP</i>	2,7	-	-	-	-	-	2,7
<i>Senior Notes</i>	-	-	-	-	-	817,4	817,4
<i>Bônus Perpétuos</i>	-	-	-	-	-	291,5	291,5
Total	141,4	36,5	50,9	18,3	598,2	1.118,4	1.963,7
<i>% Total em moeda estrangeira</i>	68%	22%	31%	0%	0%	99%	63%

Indicadores Financeiros	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
% da Dívida Bruta em Moeda Estrangeira	79,5%	79,2%	+0,3pp	78,7%	+0,9pp
Caixa / Receita Líquida Ajustado (UDM)	25,9%	24,0%	+1,9pp	28,3%	-2,5pp
Dívida Líquida (R\$MM)	1.758,1	1.740,1	1,0%	1.762,6	-0,3%
Dívida Líquida Excl. PDP e Perpétuo (R\$MM)	1.466,6	1.289,9	13,7%	1.464,7	0,1%
Compromissos Financeiros Líquidos ¹ (R\$MM)	3.725,3	4.325,4	-13,9%	3.868,3	-3,7%
Dívida Bruta Ajustada ² (R\$MM)	7.343,7	7.317,3	0,4%	7.630,6	-3,8%
Dívida Líquida Ajustada (R\$MM)	5.496,6	5.821,1	-5,6%	5.652,1	-2,8%
Dívida Bruta Ajustada ² / EBITDAR Ajustado*	4,8x	5,8x	-17,2%	5,0x	-4,0%
Dívida Bruta Ajustada ² / EBITDAR Ajustado + Receita Fin.*	4,4x	5,6x	-21,4%	4,6x	-4,3%
Dívida Líquida Ajustada ³ / EBITDAR Ajustado*	3,6x	4,6x	-21,7%	3,7x	-2,7%
Dívida Líquida Ajustada ² / EBITDAR Ajustado + Rec. Financeira Ajustado*	3,3x	4,5x	-26,7%	3,4x	-2,9%
Dívida Bruta Aj. ² / Capitalização Ajustada (contábil)	0,7x	0,7x	0,0%	0,7x	0,0%
Dívida Bruta Aj. ² / Capitalização Ajustada (mercado) ³	0,6x	0,6x	0,0%	1,1x	-45,5%
EBITDA Ajustado / Despesas Financeiras Ajustado*	2,9x	2,4x	20,8%	2,9x	0,0%
Compromissos Financeiros Líq.* / EBITDAR Ajustado*	2,5x	3,5x	-28,6%	2,5x	0,0%

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)

³Considera cotação de R\$ 21,84 por ação.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Empréstimos (R\$MM)	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
Curto Prazo	312,6	557,2	-43,9%	346,0	-9,6%
Em Reais	49,1	205,6	-76,1%	98,1	-50,0%
<i>Capital de Giro</i>	-	185,0	<i>nm</i>	-	<i>nm</i>
<i>BNDES</i>	14,0	14,4	-2,5%	14,4	-2,5%
<i>BNDES-Safra</i>	28,4	-	<i>nm</i>	27,6	3,0%
<i>BDMG</i>	3,5	2,9	21,3%	3,4	3,2%
<i>Juros</i>	3,2	3,4	-6,0%	52,8	-93,9%
Em Moeda Estrangeira	263,6	351,5	-25,0%	164,2	6,3%
<i>Capital de Giro</i>	82,7	-	<i>nm</i>	83,8	-1,3%
<i>PDP Facility</i>	-	132,6	<i>nm</i>	-	<i>nm</i>
<i>Empréstimo IFC</i>	10,1	51,8	-80,5%	13,9	-27,4%
<i>FINIMP</i>	2,7	-	<i>nm</i>	2,7	-0,8%
<i>Leasings Financeiros</i>	139,6	145,8	-4,2%	146,6	-4,8%
<i>Juros</i>	28,5	21,3	33,9%	0,9	3007,1%
Longo Prazo	3.001,0	2.297,2	30,6%	3.097,1	-3,1%
Em Reais	689,9	402,8	71,3%	700,5	-1,5%
<i>BNDES</i>	4,8	19,1	-75,0%	8,4	-42,9%
<i>BNDES-Safra</i>	63,7	-	<i>nm</i>	70,9	-10,2%
<i>BDMG</i>	27,3	9,4	191,9%	27,3	0,1%
<i>Debêntures</i>	594,0	374,3	58,7%	593,9	<i>nm</i>
Em Moeda Estrangeira	2.311,2	1.894,4	22,0%	2.396,6	-3,6%
<i>Empréstimo IFC</i>	23,8	-	<i>nm</i>	27,8	-14,5%
<i>Leasing Financeiro</i>	1.470,0	1.524,6	-3,6%	1.533,5	-4,1%
<i>Senior Notes</i>	817,4	369,8	121,0%	835,4	-2,2%
Endividamento Financeiro, ex-perp.	3.313,7	2.854,3	16,1%	3.443,1	-3,8%
<i>Bônus Perpétuos</i>	291,5	317,5	-8,2%	297,9	-2,2%
Dívida Bruta	3.605,2	3.171,8	13,7%	3.741,1	-3,6%

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

Frota e Plano de Frota

Em 31 de março de 2011, a Companhia encerrou o trimestre com uma frota operacional padronizada de 111 aeronaves B737-700 e 800 NGs com idade média de 6,1 anos e uma frota total de 125 aeronaves. Nesse trimestre, não houve movimentação de aeronaves.

Frota Operacional	Assentos⁽¹⁾	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
Voos Regulares						
B737-300	141	-	3	(3)	1	(1)
B737-700 NG	144	40	43	(3)	40	-
B737-800 NG	177	15	18	(3)	15	-
B737-800 NG SFP	187	56	44	12	52	4
Subtotal	18.887	111	108	3	108	3
Fretamentos	Assentos⁽²⁾	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
B767-300 ER	218	4	-	4	4	-
Total Operacional⁽²⁾	19.759	115	108	6	112	2
Não Operacional	Assentos⁽¹⁾	1T11	1T10	Var. %	4T10	Var. %
B737-300 ⁽³⁾	141	3	8	(5)	3	-
B737-700 NG	144	2	0	2	2	-
B737-800 NG	177	3	5	(2)	2	2
B737-800 NG SFP	187	-	-	-	-	-
B767-300 ER ⁽³⁾	218	2	6	(4)	2	-
Sub Total⁽⁴⁾	1.501	10	19	(9)	9	2
Total	21.437	125	127	(2)	121	4

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

(1) Total de assentos no 1T11

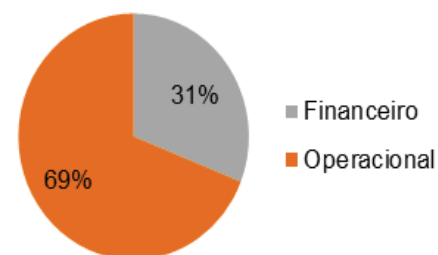
(2) Inclui aeronaves da malha aérea regular (B737) e de fretamento (B767).

(3) Das 3 aeronaves B737-300 excluídas da frota operacional, porém ainda consideradas na frota total, encontram-se paradas na frota em fase final de devolução. Essas aeronaves já não se encontram mais na frota total da Companhia em 2011.

(4) Das 6 aeronaves B767-300/200, 1 encontra-se sub-arrendada (*sub-lease*) para uma empresa Norte-Americana. As demais 5 aeronaves B767-300/200 estão operando em voos de fretamento de longa distância, sendo que 2 aeronaves já foram negociadas para devolução antecipada conforme divulgado em *press release*.

A frota é atualmente 100% arrendada em uma combinação de *leasings* financeiros e operacionais. Do total de 125 aeronaves, 86 estavam sob o regime operacional e 39 em arrendamentos financeiros, sendo que destas, 33 aeronaves possuem opção de compra ao final do contrato.

Distribuição da frota entre leasing financeiro e operacional



Plano de Frota Operacional	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	164,8	392,9	468,0	434,1	352,8	65,4	1.878,0
Compromissos com aquisição de aeronaves*	885,1	377,3	2.060,0	3.304,6	2.878,4	6.574,8	16.080,2
Total	1.049,9	770,2	2.528,0	3.738,7	3.231,2	6.640,2	17.958,2

* Preços de lista

Investimentos

Os investimentos (Capex) do trimestre totalizaram R\$110,7 milhões, sendo 51% desse total relacionado ao plano de aquisição de aeronaves (*Pre Delivery Deposits*) para serem entregues em 2011 a 2013. As aquisições de peças representaram 43%; 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 6%. 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	35.963.279	27,0	172.995.997	64,0
Conselho	16	-	2.004.542	1,5	2.004.558	0,7
Ações em Tesouraria	-	-	454.425	0,3	454.425	0,2
Mercado	-	-	94.916.406	71,2	94.916.406	35,1
Total	137.032.734	100,0	133.338.652	100,0	270.371.386	100,0

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho**Lançamentos Pontuais do 1T11**

Conforme destacado em *press release* do dia 02/05/11, a **GOL contabilizou em suas demonstrações financeiras consolidadas, lançamentos pontuais e sem efeito caixa no trimestre no valor de aproximadamente R\$120 milhões**. Esses lançamentos são substancialmente resultado da implantação de seu novo sistema de contabilização de receitas e controle de passagens emitidas que gerou alterações no saldo de transportes a executar da Companhia e das despesas relativas a esse sistema e desativação dos sistemas utilizados anteriormente.

Por conta da natureza dessas alterações, apresentamos a seguir os efeitos de sua incorporação e o resultado ajustado da GOL:

Demonstrações do Resultado Pro-Forma	1T11 (DFs)	Lançamentos pontuais	1T11 (Ajustado)
Receita Operacional Líquida	1.838.962	56.760	1.895.722
Transporte de passageiros	1.647.088	56.760 (a)	1.703.848
Custos e Despesas Operacionais	(1.760.452)	57.825	(1.702.627)
Outros Custos e Despesas Operacionais	(148.600)	57.825 (b)	(90.775)
Resultado Operacional (EBIT)	78.510	114.584	193.095
<i>Margem EBIT</i>	4,3%	N/A	10,2%
Resultado Financeiro Líquido	(25.806)	4.504 (c)	(21.302)
Outras despesas, líquidas	(7.854)	4.504	(3.350)
Lucro (Prejuízo) antes de IR/CS	52.704	119.088	171.793
Imposto de renda	(20.770)	(40.490) (d)	(61.260)
Lucro (Prejuízo) Líquido	31.934	78.598	110.533
<i>Margem Líquida</i>	1,7%	N/A	5,8%
EBITDA	168.667	114.584	283.252
<i>Margem EBITDA</i>	9,2%	N/A	14,9%
EBITDAR	296.911	114.584	411.496
<i>Margem EBITDAR</i>	16,1%	N/A	21,7%

(a) Alteração do saldo da conta de transportes a executar após implantação de novo sistema de contabilização de receitas (*revenue accounting*).

(b) Despesas relativas primariamente à implantação e desativação dos sistemas de contabilização de receitas e de controle de saldo de milhas do programa Smiles.

(c) Variação cambial e monetária na reconciliação de sistemas.

(d) Efeito fiscal dos lançamentos pontuais.

Relatório da Administração/Comentário do Desempenho

Sumário das Projeções Financeiras 2011

A GOL revisou em suas projeções financeiras de 2011 algumas premissas macroeconômicas e dados operacionais (conforme destacados abaixo) tendo em vista o atual cenário de aumento de preços de combustível e da valorização do Real frente ao Dólar norte-americano. Em função destas alterações, foram feitos ajustes em dados operacionais de oferta e demanda e consumo em litros de combustível. Conseqüentemente, houve também revisão nos custos operacionais unitários (excluindo os combustíveis) e na margem operacional. As demais projeções financeiras para 2011 foram mantidas constantes:

Projeções Financeiras 2011	Cenário Anterior		Cenário Revisado	
	Pior	Melhor	Pior	Melhor
Crescimento do PIB Brasileiro	4,0%	5,0%	4,0%	5,0%
Crescimento da Demanda no Mercado Doméstico (% RPKs)	10,0%	15,0%	10,0%	15,0%
Crescimento de Oferta em relação ao PIB	0,75x	1,0x	0,75x	1,0x
Passageiros Transportados GOL (milhões)	33	36	34	36
Capacidade (Oferta) GOL (ASKs bilhões)	48,0	51,5	48,0	50,0
Frota Operacional (fim do período)	115	115	115	115
Yield (R\$ centavos)	19,5	21,0	19,5	21,0
RPK, Sistema (bilhões)	32,0	35,0	33,0	35,0
Decolagens (000)	315	340	315	340
CASK ex-combustível (R\$ centavos)	8,9	8,5	8,7	8,3
Litros Consumidos (bilhões)	1,50	1,65	1,55	1,65
Preço do Combustível (R\$/litro)	1,83	1,60	2,10	2,00
WTI Médio (US\$/barril)	93	82	115	100
Taxa de Câmbio Média (R\$/US\$)	1,80	1,70	1,68	1,58
Margem Operacional (EBIT)	11,5%	14,0%	6,5%	10,0%

Contatos

Relações com Investidores

Leonardo Pereira
Rodrigo Alves / Edmar Lopes
Raquel Kim
Gustavo Mendes
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 robbly.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, oferece mais de 900 voos diários para 59 destinos que conectam todas as mais importantes cidades do Brasil e 14 mercados internacionais na América do Sul e Caribe. A Companhia opera uma frota jovem e moderna de Boeing 737 *Next Generation*, as aeronaves mais seguras e confortáveis da classe, com altos índices de utilização e eficiência. Sempre empenhada em buscar soluções inovadoras por meio do uso de tecnologia de última geração, a Companhia – com as marcas GOL, Varig, Gollog, Smiles e VoeFácil – oferece aos clientes facilidade de compra, ampla oferta de serviços complementares e a melhor relação custo-benefício do mercado.

Este



Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Índice das Notas Explicativas

1. Notas explicativas às informações financeiras **individuais** intermediárias para os períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010 e em 31 de dezembro de 2010, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
2. Notas explicativas às informações financeiras **consolidadas** intermediárias para os períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010 e em 31 de dezembro de 2010, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS).

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Notas Explicativas

1. Notas explicativas às informações financeiras **individuais** intermediárias para os períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010 e em 31 de dezembro de 2010, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

1. Contexto operacional

A Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (“Companhia” ou “GLAI”) é uma sociedade por ações constituída de acordo com as leis brasileiras, em 12 de março de 2004. A Companhia tem por objeto o exercício do controle acionário da VRG Linhas Aéreas S.A. (“VRG”) e, por intermédio de entidades controladas ou coligadas, explorar essencialmente: (i) os serviços de transporte aéreo regular e não regular de âmbito nacional e internacional de passageiros, cargas ou malas postais, na conformidade das concessões das autoridades competentes; e (ii) atividades complementares de serviço de transporte aéreo por fretamento de passageiros.

A GLAI é a controladora direta das subsidiárias integrais sediadas no exterior GAC Inc (“GAC”) e Gol Finance (“Finance”) e indireta da SKY Finance II (“SKY II”).

A GAC foi constituída em 23 de março de 2006 de acordo com as leis das Ilhas Cayman e sua atividade está relacionada com as aquisições de aeronaves para seu único acionista GLAI, que provê os recursos financeiros para suas atividades operacionais e liquidação de obrigações. A GAC é controladora das empresas SKY Finance e SKY II, constituídas em 28 de agosto de 2007 e 30 de novembro de 2009, respectivamente, ambas localizadas nas Ilhas Cayman, cuja atividade está relacionada com captação de recursos para financiar a aquisição de aeronaves. A Sky Finance foi encerrada em junho de 2010. O encerramento da SKY Finance ocorreu após a liquidação da totalidade dos recursos captados pela empresa, tendo em vista que a mesma foi criada com o objetivo específico desta captação.

A Finance foi constituída em 16 de março de 2006, de acordo com as leis das Ilhas Cayman, e sua atividade está relacionada com a captação de recursos para financiar a aquisição de aeronaves.

Em 9 de abril de 2007, a Companhia adquiriu a VRG, uma companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa que opera vôos domésticos e internacionais com as marcas GOL e VARIG oferecendo serviços de transporte aéreo regular e não-regular entre os principais destinos no Brasil, América do Sul e no Caribe.

As ações da Companhia são negociadas na Bolsa de Nova Iorque (New York Stock Exchange – NYSE) e na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA. A Companhia adota as Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA e integra os índices de Ações com Governança Corporativa Diferenciada – IGC e de Ações com *Tag Along* Diferenciado – ITAG, criados para diferenciar as empresas que se comprometem a adotar práticas diferenciadas de governança corporativa.

2. Base de preparação e apresentação das Informações Trimestrais

A autorização para a conclusão destas Informações Trimestrais ocorreu na reunião do Conselho de Administração realizada em 10 de maio de 2011.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

2.1 – Base de preparação

As Informações Financeiras Trimestrais - ITR Individuais da Companhia foram preparadas para o período findo em 31 de março de 2011 e estão de acordo com a norma contábil brasileira CPC 21 que trata das demonstrações intermediárias.

O CPC 21 requer o uso de certas estimativas contábeis por parte da Administração da Companhia. As Informações Financeiras Trimestrais - ITR Individuais foram preparadas com base no custo histórico, exceto para determinados ativos e passivos financeiros que são mensurados a valor justo.

Estas Informações Financeiras Trimestrais - ITR não incluem todas as informações e divulgações requeridas nas informações anuais individuais, arquivadas em conjuntos com as Demonstrações Financeiras Consolidadas, portanto, devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, arquivadas em 22 de fevereiro de 2011, as quais foram preparadas de acordo com a norma contábil brasileira e o *International Financial Reporting Standards – IFRS*. Não houve mudanças nas práticas contábeis adotadas em 31 de dezembro de 2010.

3. Caixa e equivalentes de caixa

	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Caixa e depósitos bancários	57.461	103.988
Equivalentes de caixa	<u>123.211</u>	<u>125.448</u>
	<u>180.672</u>	<u>229.436</u>

Em 31 de março de 2011, os equivalentes de caixa referem-se a títulos privados e remunerados a taxas que variam entre 98,5% e 103,5% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

Essas aplicações financeiras apresentam alta liquidez, e são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

4. Aplicações financeiras

	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Título de créditos no exterior	21.300	19.790
Outros	<u>560</u>	<u>-</u>
	<u>21.860</u>	<u>19.790</u>

Em 31 de março de 2011, o total de ativos financeiros classificados como mantidos até o vencimento é composto, principalmente, por títulos de créditos emitidos no exterior, aplicados em 24 de fevereiro de 2011, com vencimento anual e remuneração de 6% ao ano.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Durante o trimestre findo em 31 de março, a Companhia resgatou os certificados de depósito no exterior (*time deposits*), tendo em vista o vencimento dos títulos neste período.

5. Impostos diferidos e a recuperar

	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Impostos a recuperar:		
Ativo circulante		
Antecipações de IRPJ e CSSL ⁽¹⁾	34.677	32.187
IRRF ⁽²⁾	668	2.507
Imposto de renda sobre importações	177	177
Outros	98	30
Total dos impostos a recuperar	<u>35.620</u>	<u>34.901</u>
Impostos diferidos:		
Ativo não circulante		
Prejuízos fiscais	15.166	15.166
Base negativa de contribuição social	5.460	5.460
Diferenças temporárias	93	93
Total do imposto diferido ativo não circulante	<u>20.719</u>	<u>20.719</u>

(1) IRPJ: imposto de renda brasileiro, federal, cobrado sobre o lucro líquido tributável.

CSLL: contribuição social sobre o lucro líquido tributável, criado para financiar programas e fundos sociais.

(2) IRRF: retenção do imposto de renda aplicável em determinadas operações domésticas, tais como pagamento de taxas para alguns prestadores de serviço, pagamento de salários e rendimentos financeiros resultantes de investimentos bancários.

A Companhia, individualmente, tem prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social na apuração do lucro tributável, a compensar com 30% dos lucros tributáveis anuais, sem prazo para prescrição, nos seguintes montantes:

	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Prejuízo fiscal	264.845	264.920
Base negativa de contribuição social	264.845	264.920

Em 31 de março de 2011, os créditos fiscais decorrentes de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social foram registrados com base na expectativa fundamentada de geração de lucros tributáveis futuros da Companhia, observadas as limitações legais.

As projeções de lucros tributáveis futuros sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, tecnicamente elaboradas e suportadas nos planos de negócio e aprovadas pelos órgãos da Administração da Companhia, indicam a existência de lucros tributáveis suficientes para a realização dos créditos fiscais diferidos reconhecidos.

A GLAI tem o montante total de créditos fiscais de R\$90.047, entretanto reconheceu uma provisão para perda de R\$69.447 para os créditos que não tem perspectiva de realização em um futuro imediato.

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da realização das provisões e da resolução final dos eventos futuros.

A conciliação da despesa de imposto de renda e contribuição social, calculada pela aplicação da alíquota fiscal estatutária combinada com os valores refletidos no resultado, está

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

demonstrada a seguir:

	31/03/11	31/03/10
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	31.987	25.465
Alíquota fiscal combinada	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social pela alíquota fiscal combinada	(10.875)	(8.658)
Ajustes para o cálculo da alíquota efetiva:		
Equivalência patrimonial	15.514	21.456
Resultado das subsidiárias integrais	(8.517)	(13.043)
Imposto de renda sobre diferenças permanentes	(2.744)	(1.298)
Variação cambial sobre investimentos no exterior	6.569	-
Despesa de imposto de renda e contribuição social	(53)	(1.543)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(53)	(1.502)
Imposto de renda e contribuição social diferido	-	(41)
	(53)	(1.543)

6. Transações com partes relacionadas

Contratos de mútuos - ativo não circulante

A Companhia mantém mútuo com sua controlada VRG, sem previsão de encargos financeiros, avais e garantias, que totaliza R\$429.001 em 31 de março de 2011 (R\$483.230 em 31 de dezembro de 2010).

Remuneração do pessoal-chave da Administração

Durante o período de três meses findos em 31 de março de 2011, a Companhia registrou na rubrica de custo com pessoal, os honorários do Conselho de Administração e Comitês um montante de R\$365 (R\$365 durante o período de três meses findos em 31 de março de 2010).

Remuneração baseada em ações

O Conselho de Administração, no âmbito de suas funções e em conformidade com o Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, aprovou a outorga de opções de ações preferenciais para administradores e executivos da Companhia. Para as outorgas até 2009, as opções se tornam exercíveis à taxa de 20% ao ano e podem ser exercidas em até 10 anos após a data da concessão.

Em função de alterações promovidas no Plano de Opção de Compra de ações da Companhia, aprovada pela Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 30 de abril de 2010, os planos outorgados a partir de 2010, as opções se tornarão exercíveis 20% a partir do primeiro ano, 30% adicionais a partir do segundo e 50% remanescentes a partir do terceiro ano. As opções segundo estes planos também poderão ser exercidas em até 10 anos após a data da concessão.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

O valor justo das opções de compra de ações foi estimado na data de concessão das opções utilizando o modelo de precificação de opções Black-Scholes.

As reuniões do Conselho de Administração e as premissas utilizadas no modelo de precificação de opções Black-Scholes estão relacionadas a seguir:

	Planos de opções de compra de ações						
	2005	2006	2007	2008	2009 (a)	2010 (b)	2011
Data da reunião do Conselho de Administração	9 de dezembro de 2004	2 de janeiro de 2006	31 de dezembro de 2006	20 de dezembro de 2007	4 de fevereiro de 2009	2 de fevereiro de 2010	20 de dezembro de 2010
Total de opções concedidas	87.418	99.816	113.379	190.296	1.142.473	2.774.640	2.722.444
Preço de exercício da opção	33,06	47,30	65,85	45,46	10,52	20,65	27,83
Valor justo médio da opção na data da concessão	29,22	51,68	46,61	29,27	8,53	16,81	16,01(c)
Volatilidade estimada do preço da ação	32,52%	39,87%	46,54%	40,95%	76,91%	77,95%	44,55%
Dividendo esperado	0,84%	0,93%	0,98%	0,86%	-	2,73%	0,47%
Taxa de retorno livre de risco	17,23%	18,00%	13,19%	11,18%	12,66%	8,65%	10,25%
Duração da opção (em anos)	10	10	10	10	10	10	10

(a) em abril de 2010, foram outorgadas 216.673 em complemento ao plano de 2009.

(b) em abril de 2010 foi aprovada outorga complementar de 101.894, referente ao plano de 2010.

(c) o valor justo calculado para a plano de 2011, foi 16,92, 16,11, e 15,17 para os respectivos períodos de vesting (2011, 2012 e 2013).

A movimentação das opções de ações existentes em 31 de março de 2011 está apresentada a seguir:

	Opções de ações	Preço de exercício médio ponderado
Opções em circulação em 31 de dezembro de 2010	3.476.684	20,56
Concedidas	2.722.444	27,83
Exercidas	(46.698)	15,40
Ajuste na estimativa de direitos perdidos	(619.751)	23,03
Opções em circulação em 31 de março de 2011	5.532.679	23,90
Quantidade de opções exercíveis em 31 de dezembro de 2010	955.975	22,88
Quantidade de opções exercíveis em 31 de março de 2011	1.163.137	23,13

O intervalo de preços de exercício e a maturidade média das opções em circulação, assim como os intervalos de preços de exercício para as opções exercíveis em 31 de março de 2011 estão sumariadas abaixo:

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Opções em circulação				Opções exercíveis	
Intervalo de preços de exercício	Opções em circulação em mar/2011	Maturidade remanescente média em anos	Preço de exercício médio	Opções exercíveis em mar/2011	Preço de exercício médio
33,06	31.222	4	33,06	31.222	33,06
47,30	37.960	5	47,30	37.960	47,30
65,85	41.150	6	65,85	34.978	65,85
45,46	93.912	7	45,46	61.043	45,46
10,52	551.235	8	10,52	248.056	10,52
20,65	2.271.193	9	20,65	624.578	20,65
27,83	2.506.006	10	27,83	125.300	27,83
10,52-65,85	5.532.679	9,2	23,90	1.163.137	23,13

Para o período de três meses findo em 31 de março de 2011, a Companhia registrou no patrimônio líquido um resultado com remuneração baseada em ações no montante de R\$7.742 (R\$3.621 para o período de três meses findo em 31 de março de 2010), sendo a contrapartida na demonstração de resultado como custo de pessoal.

7. Lucro por ação

Embora existam diferenças entre as ações ordinárias e preferenciais quanto aos direitos de voto e preferências em caso de liquidação, as ações preferenciais da Companhia não dão direito ao recebimento de nenhum dividendo fixo. Em vez disso, os acionistas preferenciais têm o direito de receber dividendos por ação no mesmo valor dos dividendos por ação pagos aos detentores de ações ordinárias. Dessa forma, a Companhia entende que, substancialmente, não há diferença entre ações preferenciais e ordinárias e, portanto, a forma do cálculo do lucro ou prejuízo por ação, básico e diluído, deve ser a mesma para os dois tipos de ações.

Consequentemente, o lucro por ação básico é computado pela divisão do lucro líquido pela média ponderada de todas as classes de ação em circulação no período. O cálculo de lucro por ação diluído é computado incluindo-se as opções de compra de ações de executivos e funcionários chaves usando-se o método de ações em tesouraria quando o efeito é dilutivo. O efeito anti-dilutivo de todas as potenciais ações são ignoradas no cálculo do lucro por ação diluído.

	<u>31/03/11</u>	<u>31/03/10</u>
<u>Numerador</u>		
Lucro líquido do período	31.934	23.922
<u>Denominador</u>		
Média ponderada de ações em circulação relativa ao lucro por ação básico (em milhares)	269.806	265.288
<u>Efeitos dos títulos dilutíveis</u>		
Plano executivo de opção de compra de ações (em milhares)	358	160
Média ponderada ajustada de ações em circulação e conversões presumidas relativa ao lucro por ação diluído (em milhares)	<u>270.164</u>	<u>265.448</u>
Lucro básico por ação	0,12	0,09
Lucro diluído por ação	0,12	0,09

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Em 31 de março de 2011, o lucro diluído por ação é calculado considerando os instrumentos que possam ter potencial efeito dilutivo no futuro. Em 31 de março de 2011 os preços de exercício das opções de compra de ações “*vested*” dos planos de 2009 e de 2010 estão abaixo da cotação média de mercado do período (“*in-the-money*”). O plano de 2010 está “*in-the-money*” mesmo adicionando ao preço de exercício as despesas que serão incorridas das opções que ainda estão “*vesting*”.

Em 31 de março de 2011, o total de 358.213 opções de compra de ações, possuem efeito dilutivo (272.641 opções em 31 de março de 2010).

8. Investimentos

Em decorrência das alterações introduzidas pela Lei 11.638/07 à Lei 6.404/76, os investimentos em empresas controladas no exterior, GAC e Finance, foram considerados a essência uma extensão da controlada GLAI e somadas linha a linha com a controladora GLAI, sendo considerado como investimento apenas a controlada VRG.

As movimentações do investimento no período findo em 31 de março de 2011 estão demonstradas a seguir:

Saldos em 31 de dezembro de 2010	2.750.723
Resultado de equivalência patrimonial	45.629
Perdas diferidas, líquidas com sale leaseback (a)	(466)
Resultados não-realizados de <i>hedge</i>	15.770
Saldos em 31 de março de 2011	<u>2.811.656</u>

(a) A Companhia através de sua controlada GAC possui saldo líquido de perdas diferidas com sale leaseback no montante de R\$466. O diferimento dessa perda está condicionado ao pagamento das parcelas contratuais efetuadas pela sua controlada VRG. Dessa forma, o saldo mencionado acima é na essência parte do investimento líquido da controladora na VRG.

A controlada VRG não possui ações negociadas em bolsa. As informações relevantes sobre a VRG estão sumariadas a seguir:

	Quantidade total de ações	Participação %	Capital social	Patrimônio líquido	Lucro líquido da controlada
31/12/10	3.002.248.156	100%	2.294.191	2.718.229	292.463
31/03/11	3.002.248.156	100%	2.294.191	2.779.594	45.629

9. Imobilizado

O saldo corresponde aos adiantamentos para aquisição de aeronaves, referentes aos pré-pagamentos efetuados com base nos contratos com a Boeing Company para aquisição de 110 aeronaves 737-800 Next Generation (100 aeronaves em 31 de dezembro de 2010) no valor de R\$362.493 (R\$308.494 em 31 de dezembro de 2010) e ao direito sobre o valor residual das

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

aeronaves no valor de R\$357.757 (R\$357.757 em 31 de dezembro de 2010), ambos realizados pela controlada GAC.

10. Empréstimos e financiamentos

	Vencimento	Taxa de juros	31/03/11	31/12/10
		média efetiva a.a.		
Circulante				
Juros	-	-	29.031	34.229
			<u>29.031</u>	<u>34.229</u>
Não circulante:				
Moeda estrangeira (em dólares norte americanos)				
Bônus sênior	Abr/2017/ Jul 2020	8,50%	841.825	860.381
Bônus perpétuos	-	8,75%	325.740	332.935
			<u>1.167.565</u>	<u>1.193.316</u>
			1.196.596	1.227.545

Os vencimentos dos empréstimos e financiamentos de longo prazo para o próximos exercícios são contados a partir de 1º de abril a 31 de março do ano subsequente, são como segue:

<u>Após 2015</u>	
<u>Moeda estrangeira</u> (em dólares norte-americanos):	
Bônus senior	841.825
Bônus perpétuos	325.740
Total	<u>1.167.565</u>

Os valores justos dos bônus sênior e perpétuos, em 31 de março de 2011, refletindo o reajuste freqüente das cotações de mercado desses instrumentos, com base na taxa de câmbio em vigor na data do encerramento do balanço são conforme segue:

	<u>Contábil</u>	<u>Mercado</u>
Bônus sênior	841.825	898.795
Bônus perpétuos	325.740	322.346

Condições contratuais restritivas

Em 31 de março de 2011, a Companhia estava aderente a todas as condições contratuais restritivas.

11. Patrimônio líquido

a) Capital social

Em 31 de março de 2011, o capital social está representado por 270.371.386 ações, sendo 137.032.734 ações ordinárias e 133.338.652 ações preferenciais. O Fundo de Investimento em Participações Volluto é o acionista controlador da Companhia com participações igualitárias de Constantino de Oliveira Júnior, Henrique Constantino, Joaquim Constantino Neto e Ricardo Constantino.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

A composição acionária é como segue:

	31/03/11			31/12/10		
	Ordinárias	Preferenciais	Total	Ordinárias	Preferenciais	Total
Fundo Volutto	100,00%	26,97%	64,98%	100,00%	26,98%	63,99%
Outros	-	1,50%	0,74%	-	1,42%	0,70%
Ações em tesouraria	-	0,34%	0,17%	-	0,34%	0,17%
Mercado	-	71,19%	34,11%	-	71,26%	35,14%
	100,00%	100%	100%	100,00%	100,00%	100,00%

O capital social autorizado em 31 de março de 2011 é de R\$4 bilhões. Dentro do limite autorizado, a Companhia poderá mediante deliberação do Conselho de Administração, aumentar o capital social independentemente de reforma estatutária, mediante a emissão de ações, sem guardar proporção entre as diferentes espécies de ações. O Conselho de Administração fixará as condições da emissão, inclusive preço e prazo de integralização.

Por definição do Conselho de Administração poderá ser excluído o direito de preferência, ou ser reduzido o prazo para seu exercício, na emissão de ações preferenciais, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei. É vedada a emissão de partes beneficiárias nos termos do estatuto social da Companhia.

As ações preferenciais não têm direito a voto, exceto quanto à ocorrência de fatos específicos estabelecidos em lei. Essas ações têm como preferência: prioridade no reembolso do capital, sem prêmio e direito de serem incluídas na oferta pública em decorrência de alienação de controle, ao mesmo preço pago por ação do bloco de controle, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias. Adicionalmente, as Práticas de Governança Corporativa Diferenciadas – Nível 2 da BM&FBOVESPA, providenciam a concessão de direitos de voto a detentores de ações preferenciais em matérias ligadas a reestruturações corporativas, fusões e transações com partes relacionadas.

Em 22 de fevereiro de 2011 o Conselho de Administração da Companhia aprovou o aumento do capital social em R\$669, mediante a emissão de 34.718 ações preferenciais todas nominativas e sem valor nominal.

Em 28 de fevereiro de 2011, em função dos exercícios do plano de compra de ações da Companhia, ocorreu um aumento de capital no montante de R\$ 138 representado em 15.480 ações, ainda não homologado em reunião do Conselho de Administração.

A cotação das ações da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., em 31 de março de 2011, na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, correspondeu a R\$21,84 e US\$13,73 na New York Stock Exchange – NYSE. O valor patrimonial por ação em 31 de março de 2011 é de R\$11,22 (R\$10,83 em 31 de dezembro de 2010).

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

b) Reserva de Lucros

i. Reserva Legal

É constituída mediante a apropriação de 5% do lucro líquido do exercício social após realização de prejuízos acumulados, em conformidade com o artigo 193 da Lei nº 11.638/07, limitada a 20% do capital social, de acordo com a legislação societária brasileira e o Estatuto Social da Companhia.

ii. Reserva para reinvestimento

A reserva para reinvestimento destina-se a atender aos investimentos previstos no orçamento de capital da Companhia.

c) Dividendos

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, é garantido aos acionistas dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido do exercício ajustado. A legislação brasileira permite o pagamento de dividendos em dinheiro somente de lucros retidos não apropriados e certas reservas registradas nos registros contábeis da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2010 a Administração propôs a distribuição de dividendos no montante de R\$50.873 (R\$0,19 por ação) com base no lucro líquido apurado no exercício e após a constituição da reserva legal.

d) Ações em tesouraria

Em 9 de dezembro de 2009, o Conselho de Administração aprovou o cancelamento de 1.119.775 ações preferenciais mantidas em tesouraria, pelo montante de R\$29.293 registrada contra a conta de reserva. Em 31 de março de 2011, a Companhia possui 454.425 ações em tesouraria, totalizando R\$11.887, com valor de mercado de R\$9.925 (R\$11.887 em ações com valor de mercado de R\$11.792 em 31 de dezembro de 2010).

e) Remuneração baseada em ações

No período findo em 31 de março de 2011, a Companhia registrou uma despesa com remuneração baseada em ações no montante de R\$7.742, sendo a contrapartida na demonstração de resultado como custo com pessoal (R\$ 24.743 em 31 de dezembro de 2010).

f) Outros resultados abrangentes

A marcação a valor justo das aplicações financeiras classificadas como disponíveis para venda e dos instrumentos financeiros designados como *hedge* de fluxo de caixa são reconhecidas na rubrica Ajustes de Avaliação Patrimonial, líquido dos efeitos tributários, até o vencimento dos contratos. O saldo em 31 de março de 2011 corresponde a um ganho de R\$26.356 (ganho de R\$11.073 em 31 de dezembro de 2010).

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

12. Compromissos

A Companhia possui contrato com a Boeing para aquisição de aeronaves. Em 31 de março de 2011 existem 100 pedidos firmes, 10 direitos de compra e 40 opções de compra concedidas em caráter não oneroso. O valor aproximado dos pedidos firmes, não considerando os descontos contratuais, é de R\$16.080.185 (correspondendo a US\$9.873.019). Os compromissos de compra de aeronaves incluem estimativas para aumentos contratuais dos preços durante a fase de construção.

Em até um ano, serão feitos adiantamentos para 19 aeronaves, que possuem previsão de entrega até dezembro de 2013. Em 31 de março de 2011 esses adiantamentos representam compromissos no montante de R\$1.878.039.

A parcela financiada mediante empréstimos de longo prazo com garantia das aeronaves pelo Ex-Im Bank dos Estados Unidos (“Exim”) corresponde a aproximadamente 85% do custo total das aeronaves. Demais agentes financiam as aquisições com percentuais iguais ou acima deste chegando até 100%.

A Companhia vem efetuando os pagamentos relativos às aquisições de aeronaves utilizando recursos próprios, de empréstimos, do caixa gerado nas operações, linhas de créditos de curto e médio prazo e de financiamento do fornecedor.

Apresentamos a seguir um resumo dos pagamentos relativos aos compromissos com aquisições de aeronaves para os próximos anos contados a partir de 1º de abril a 31 de março do ano subsequente:

	2011	2012	2013	2014	2015	Após 2015	Total
Adiantamento para aquisição de aeronaves	164.776	392.910	467.979	434.063	352.781	65.530	1.878.039
Compromissos de compra de aeronaves	885.147	377.345	2.060.014	3.304.575	2.878.375	6.574.729	16.080.185
Total	1.049.923	770.255	2.527.993	3.738.638	3.231.156	6.640.259	17.958.224

13. Instrumentos financeiros

A Companhia mantém operações em instrumentos financeiros ativos e passivos, sendo que parte desses instrumentos financeiros são instrumentos financeiros derivativos.

Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados com a finalidade de proteção (*hedge*) dos riscos inerentes à operação. A Companhia considera como riscos mais relevantes o preço de combustível, a taxa de câmbio e a taxa de juros, bem como o risco de crédito associado as suas operações. Estes riscos são mitigados através da utilização de derivativos do tipo *swaps*, contratos futuros e opções, no mercado de petróleo, dólar e juros.

A gestão dos instrumentos financeiros feita pela administração tem uma diretriz formal, em consonância com a Política de Gestão de Riscos, determinada periodicamente pelo Comitê de Políticas Financeiras e de Riscos e submetida ao Conselho de Administração. O Comitê estabelece as diretrizes e limites, e acompanha os controles, incluindo os modelos matemáticos

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

adotados para o monitoramento contínuo das exposições e possíveis impactos financeiros, além de coibir a exploração de operações de natureza especulativa com instrumentos financeiros.

Os resultados auferidos destas operações e a aplicação dos controles para o gerenciamento de riscos fazem parte do monitoramento feito pelo Comitê e têm sido satisfatórios aos objetivos propostos.

Os valores justos de ativos e passivos financeiros da Companhia e de suas controladas são determinados por meio de informações disponíveis no mercado e conforme metodologias de avaliação.

A maioria dos instrumentos financeiros derivativos contratados para fins de proteção contra os riscos de combustíveis e de taxa de câmbio possuem cenários com baixa probabilidade de ocorrência e, portanto, têm custos mais baixos em comparação com outros instrumentos cuja probabilidade de ocorrência é maior. Por consequência, apesar da alta correlação entre o objeto protegido e os instrumentos financeiros derivativos contratados, uma significativa parte das operações apresenta resultados inefetivos no momento de sua liquidação, as quais estão apresentadas nas tabelas ao decorrer desta nota.

Riscos

As atividades operacionais expõem a Companhia aos seguintes riscos financeiros: de mercado (incluindo risco de câmbio, risco de taxa de juros e risco do preço do combustível), de crédito e de liquidez. O programa de gestão de risco da Companhia visa mitigar potenciais efeitos adversos de operações que podem afetar seu desempenho financeiro.

As decisões da Companhia sobre a parcela de suas exposições a ser protegida contra risco financeiro, tanto para consumo de combustível quanto para exposição cambial e de juros, consideram os riscos bem como os custos de proteção. A Companhia geralmente não contrata instrumentos de proteção para a totalidade de sua exposição, estando portanto, sujeita a parcela dos riscos decorrentes das variações do mercado. A parcela da exposição a ser protegida é determinada e revista trimestralmente em consonância com as estratégias determinadas no Comitê de Políticas de Risco.

As informações relevantes relativas aos principais riscos que afetam as operações da Companhia estão detalhadas a seguir:

a) Risco de taxa de câmbio

A exposição à taxa de câmbio refere-se à variação inesperada, de forma favorável ou desfavorável, podendo impactar nas despesas e receitas da Companhia, decorrentes de ativos e passivos cujos valores estão atrelados às flutuações da moeda estrangeira.

Os contratos de instrumentos financeiros derivativos para hedge de dólar americano são realizados junto a BM&FBOVESPA utilizando fundos de investimento exclusivo como veículos para a contratação de cobertura de riscos conforme descrito na Política de Gestão de Riscos da Companhia. O fundo de investimento exclusivo possui dois cotistas: GLAI e sua controlada VRG. Deste modo, todo resultado apurado no fundo exclusivo, inclusive as

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

operações com derivativos de dólar, são distribuídos conforme o número de cotas em posse de cada cotista.

Em 31 de março de 2011, a Companhia não detém contratos de derivativos de dólares americanos.

A exposição cambial da Companhia em 31 de março de 2011 e 31 de dezembro de 2010 está demonstrada a seguir:

	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Ativo		
Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras	77.149	123.640
Outros	13.242	14.679
Total do ativo	<u>90.391</u>	<u>138.319</u>
Passivo		
Empréstimos e financiamentos	1.196.596	1.242.224
Total do passivo	<u>1.196.596</u>	<u>1.242.224</u>
Exposição cambial líquida em R\$	1.106.205	1.103.905
Compromissos não registrados no balanço		
Adiantamento para aquisição de aeronaves	1.878.039	1.943.880
Obrigações futuras decorrentes de pedidos firmes para compra de aeronaves	16.080.185	16.427.824
Total	<u>17.958.224</u>	<u>18.371.704</u>
Total da exposição cambial R\$	19.064.429	19.475.609
Total da exposição cambial US\$	11.705.304	11.688.638

No trimestre findo em março de 2011, a Companhia não detinha operação com instrumentos financeiros derivativos para hedge cambial.

A posição dos contratos derivativos de câmbio designados como *hedge* de dólar americano da Companhia (em milhares, exceto quando indicado), está apresentado a seguir:

<u>Saldo final em:</u>	<u>31/03/11</u>	<u>31/03/10</u>
Valor justo ao final do período (R\$)	-	212
Prazo remanescente mais longo (meses)	-	3
Ganhos com efetividade do <i>hedge</i> reconhecidas no patrimônio líquido, líquido de impostos (R\$)	-	(446)
Período de três meses encerrado em 31 de março de:	2011	2010
Ganhos (Perdas) com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas em despesas financeiras (R\$)	-	18
Ganhos (Perdas) com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas em despesas financeiras para competências futuras (R\$)	-	(480)

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Total dos ganhos (perdas) com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas como despesas financeiras (R\$)	-	(462)
--	---	-------

b) Risco de crédito

O risco de crédito é o risco que a contraparte venha a não cumprir suas obrigações gerando uma perda financeira para a Companhia.

A Companhia está exposta a riscos de crédito decorrentes de suas atividades operacionais, principalmente, caixa e equivalentes de caixa, incluindo os depósitos em bancos, ativos financeiros classificados como disponíveis para venda, e instrumentos financeiros derivativos.

Os instrumentos financeiros derivativos são realizados com contrapartes que possuem altos ratings de acordo com avaliação feita pelas agências Moody's e Fitch (rating em média A+) ou os instrumentos são contratados na bolsa de valores de mercadoria e futuros (BM&FBOVESPA). Ademais, a Companhia avalia os riscos das contrapartes e diversifica sua exposição. A Administração da Companhia acredita que o risco de não receber as quantias devidas por suas contrapartes nas operações de derivativos não é significativo.

c) Risco de taxa de juros

Os resultados da Companhia e das suas controladas são afetados por flutuações nas taxas de juros internacionais devidos o impacto de tais alterações nas despesas arrendamento mercantil, através de sua controlada VRG.

No trimestre findo em 31 de março de 2011, a Companhia não detinha operação com instrumentos financeiros derivativos para hedge de taxas de juros.

d) Risco de liquidez

Risco de liquidez assume duas formas distintas: risco de liquidez de mercado e risco de liquidez de fluxo de caixa. O primeiro está relacionado aos preços vigentes de mercado e varia de acordo com os tipos de ativos, mercados em que são negociados. Já o risco de liquidez de fluxo de caixa está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com as obrigações operacionais contratadas nas datas previstas.

Como forma de gestão do risco de liquidez, a Companhia aplica seus recursos em ativos líquidos (títulos públicos, CDBs e fundos com liquidez diária) e a Política de Gestão de Caixa da Companhia estabelece que o prazo médio ponderado da dívida não deve exceder o prazo médio ponderado do portfolio de investimento. Em 31 de março de 2011, o prazo médio ponderado dos ativos financeiros da Companhia era de 232 dias e do passivo financeiro era de 6 anos.

A Companhia utiliza para proteção dos compromissos futuros, divulgados na nota 17, instrumentos financeiros derivativos com bancos de primeira linha para fins de administração de caixa.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros

A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros à flutuação do principal fator de risco de cada um considerou os seguintes elementos:

- O cenário provável é definido como o cenário esperado pela Administração da Companhia, em linha com o mercado e com o qual foi calculado o valor justo dos instrumentos.
- O cenário adverso possível considera uma deterioração de 25% na principal variável determinante do valor justo do instrumento financeiro.
- O cenário adverso remoto considera uma deterioração de 50% na principal variável determinante do valor justo do instrumento financeiro.

O quadro, a seguir, demonstra a análise de sensibilidade para o risco de combustível, posição em aberto em 31 de março de 2011 e com base nos cenários acima descritos.

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário Adverso Possível	Cenário Adverso Remoto
Derivativo de combustível	Queda na curva do preço WTI	US\$ 102,98/bbl	US\$77,24/bbl	US\$ 51,49/bbl
		R\$ 0	(R\$ 17.850)	(R\$ 26.945)

Em 31 de março de 2011, a Companhia detém contratos de derivativos de petróleo tipo West Texas Intermediate (“WTI”).

O cenário considerado provável pela Administração é o preço do petróleo tipo WTI permanecer na média de US\$102,98 por barril, o que resultaria em um valor justo de R\$14.351 para os contratos, caso ocorresse a liquidação dos mesmos.

Esses instrumentos são registrados em contas redutoras dos custos de combustível, se forem mensurados como efetivos, ou registrados como resultado financeiro, caso sejam mensurados como inefetivos.

No cenário adverso possível para este instrumento, ou seja, redução do preço do petróleo tipo WTI para US\$77,24 por barril, e no cenário adverso remoto, em que o preço possa atingir US\$51,49 por barril, haveria impactos negativos no valor justo de R\$17.850 e R\$26.945, respectivamente.

14. Transações que não afetaram o caixa

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Durante o período findo em 31 de março de 2011, a Companhia não efetuou adiantamentos para aquisição de aeronaves, financiados diretamente por empréstimos.

15. Seguros

Em 31 de março de 2011, a Companhia não mantinha contratos de seguros em seu nome. Os contratos de seguros são efetuados em nome de sua controlada operacional VRG.

16. Eventos subsequentes

Em 27 de abril de 2011, através da Assembléia Geral Ordinária, o Conselho de Administração da Companhia, aprovou o pagamento dos dividendos no montante de R\$50.872 (R\$0,19 por ação), aos acionistas referentes aos lucros auferidos no exercício social de 2010, a ser realizado em 22 de junho de 2011.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Notas Explicativas

2. Notas explicativas às informações financeiras **consolidadas** intermediárias para os períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010 e em 31 de dezembro de 2010, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS).

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

1. Contexto operacional

A Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (“Companhia” ou “GLAI”) é uma sociedade por ações constituída de acordo com as leis brasileiras, em 12 de março de 2004. A Companhia tem por objeto o exercício do controle acionário da VRG Linhas Aéreas S.A. (“VRG”) e, por intermédio de entidades controladas ou coligadas, explorar essencialmente: (i) os serviços de transporte aéreo regular e não regular de âmbito nacional e internacional de passageiros, cargas ou malas postais, na conformidade das concessões das autoridades competentes; e (ii) atividades complementares de serviço de transporte aéreo por fretamento de passageiros.

A GLAI é a controladora direta das subsidiárias integrais sediadas no exterior GAC Inc. (“GAC”), Gol Finance (“Finance”) e indireta da SKY Finance II (“SKY II”).

A GAC foi constituída em 23 de março de 2006 de acordo com as leis das Ilhas Cayman e sua atividade está relacionada com as aquisições de aeronaves para seu único acionista GLAI, que provê os recursos financeiros para suas atividades operacionais e liquidação de obrigações. A GAC é controladora das empresas SKY Finance e SKY II, constituídas em 28 de agosto de 2007 e 30 de novembro de 2009, respectivamente, ambas localizadas nas Ilhas Cayman, cuja atividade está relacionada com captação de recursos para financiar a aquisição de aeronaves. A SKY Finance foi encerrada em junho de 2010. O encerramento da SKY Finance ocorreu após a liquidação da totalidade dos recursos captados pela empresa, tendo em vista que a mesma foi criada com o objetivo específico desta captação.

A Finance foi constituída em 16 de março de 2006, de acordo com as leis das Ilhas Cayman, e sua atividade está relacionada com a captação de recursos para financiar a aquisição de aeronaves.

Em 9 de abril de 2007, a Companhia adquiriu a VRG, uma companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa que opera vôos domésticos e internacionais com as marcas GOL e VARIG oferecendo serviços de transporte aéreo regular e não-regular entre os principais destinos no Brasil, América do Sul e Caribe.

As ações da Companhia são negociadas na Bolsa de Nova Iorque (New York Stock Exchange – NYSE) e na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA. A Companhia adota as Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA e integra os índices de Ações com Governança Corporativa Diferenciada – IGC e de Ações com *Tag Along* Diferenciado – ITAG, criados para diferenciar as empresas que se comprometem a adotar práticas diferenciadas de governança corporativa.

2. Sumário das principais práticas contábeis adotadas na preparação das demonstrações financeiras

A autorização para a conclusão da preparação destas demonstrações financeiras ocorreu na reunião do Conselho de Administração do dia 10 de maio de 2011. A sede oficial da Companhia está localizada na Rua Tamoios, 246, Jardim Aeroporto, São Paulo, Brasil.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

2.1 – Base de preparação

As Informações Financeiras Trimestrais - ITR consolidadas da Companhia foram preparadas para o período findo em 31 de março de 2011 e estão de acordo com o *International Accounting Standards* (IAS) nº 34, correspondente à norma contábil brasileira CPC 21 que trata das demonstrações intermediárias.

O IAS 34 requer o uso de certas estimativas contábeis por parte da Administração da Companhia. As Informações Financeiras Trimestrais - ITR consolidadas foram preparadas com base no custo histórico, exceto para determinados ativos e passivos financeiros que são mensurados a valor justo.

Estas Informações Financeiras Trimestrais - ITR consolidadas não incluem todas as informações e divulgações requeridas nas demonstrações financeiras anuais consolidadas, portanto, devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, arquivadas em 22 de fevereiro de 2011, as quais foram preparadas de acordo com o *International Financial Reporting Standards – IFRS*. Não houve mudanças nas práticas contábeis adotadas em 31 de dezembro de 2010.

3. Sazonalidade

A Companhia tem expectativa que as suas receitas e lucratividade de seus voos atingem seus níveis mais altos durante o período de férias de verão e inverno, em janeiro e julho respectivamente, e nas duas últimas semanas de dezembro, durante a temporada de festas de final de ano. A semana de Carnaval é geralmente acompanhada de uma diminuição na taxa de ocupação. Dada a nossa grande proporção de custos fixos, essa sazonalidade tende a causar variações em nossos resultados operacionais de trimestre para trimestre.

4. Caixa e equivalentes de caixa

	<u>Consolidado</u>	
	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Caixa e depósitos bancários	127.756	194.493
Equivalentes de caixa	1.669.860	1.761.365
	<u>1.797.616</u>	<u>1.955.858</u>

Em 31 de março de 2011, os equivalentes de caixa referem-se substancialmente a títulos privados, títulos públicos e fundos de renda fixa, remunerados a taxas que variam entre 98,5% e 103,5% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

Desde o primeiro trimestre de 2010, a Companhia passou a aplicar também seus recursos em fundos abertos e não somente em fundos exclusivos como anteriormente. Os fundos de investimentos referem-se a aplicações em cotas de fundos de renda fixa e fundos DI de bancos de primeira linha.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

A composição do saldo de equivalentes de caixa está demonstrada a seguir:

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Títulos privados	511.722	678.253
Títulos públicos	274.879	245.186
Fundos de investimento	883.259	837.926
	<u>1.669.860</u>	<u>1.761.365</u>

Essas aplicações financeiras apresentam alta liquidez e são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

5. Caixa Restrito

O caixa restrito está representado por depósitos de margem de garantia vinculados a empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) os quais foram aplicados em fundos DI e remunerados a taxa média ponderada de 98,5% do CDI.

Em 31 de março de 2011 o saldo registrado no ativo não circulante é de R\$33.184 (R\$34.500 em 31 de dezembro de 2010).

6. Aplicações financeiras

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Títulos públicos	27.598	-
Títulos de créditos no exterior	21.300	19.790
Fundos de investimento (FIDC)	-	2.816
Outros	600	-
	<u>49.498</u>	<u>22.606</u>
Curto prazo	21.900	22.606
Longo prazo	27.598	-
	<u>49.498</u>	<u>22.606</u>

Em 31 de março de 2011, o total de ativos financeiros classificados como mantidos até o vencimento é composto principalmente por títulos públicos de longo prazo, com vencimentos entre julho de 2012 à janeiro de 2015, remunerados à 100% da taxa CDI e títulos de créditos emitidos no exterior, aplicados em 24 de fevereiro de 2011, com vencimento anual e remuneração de 6% ao ano.

Durante o trimestre findo em 31 de março, a Companhia resgatou os fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC) e os certificados de depósito no exterior (*time deposits*), tendo em vista o vencimento dos títulos neste período.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

7. Contas a receber

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Moeda nacional		
Administradoras de cartões de crédito	13.207	90.612
Agências de viagens	184.160	149.393
Vendas parceladas	46.952	48.564
Agências de cargas	22.480	20.582
Companhias aéreas parceiras	16.221	16.608
Outros	30.548	27.491
	<u>313.568</u>	<u>353.250</u>
Moeda estrangeira		
Administradoras de cartões de crédito	5.919	5.855
Agências de viagens	3.747	3.935
Agências de cargas	68	141
	<u>9.734</u>	<u>9.931</u>
	<u>323.302</u>	<u>363.181</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(62.774)	(60.127)
	<u>260.528</u>	<u>303.054</u>

A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa é como segue:

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Saldo no início do período	(60.127)	(52.399)
Adições	(7.328)	(27.689)
Montantes incobráveis	762	5.623
Recuperações	3.919	14.338
Saldo no final do período	<u>(62.774)</u>	<u>(60.127)</u>

A composição das contas a receber por idade de vencimento é como segue:

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
A vencer	206.137	270.286
Vencidas até 30 dias	24.267	19.091
Vencidas de 31 a 60 dias	12.010	4.128
Vencidas de 61 a 90 dias	7.722	5.533
Vencidas de 91 a 180 dias	11.262	8.041
Vencidas de 181 a 360 dias	11.917	7.052
Vencidas acima de 360 dias	49.987	49.050
	<u>323.302</u>	<u>363.181</u>

O período médio de recebimento nas vendas parceladas é de sete meses e são cobrados juros mensais de 5,99% sobre o saldo a receber, que são contabilizados no resultado financeiro no momento do recebimento. O período médio de recebimento das demais contas a receber é de 45 dias.

Em 31 de março de 2011, o montante a receber de agências de viagem no valor de R\$16.000 (R\$24.300 em 31 de dezembro de 2010) estão vinculadas a garantias de contratos de

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

empréstimos.

8. Estoques

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Materiais de consumo	17.111	16.702
Peças e materiais de manutenção	117.571	117.740
Adiantamentos a fornecedores	40.252	43.725
Importações em andamento	249	1.885
Outros	7.627	7.942
Provisão para obsolescência	(16.781)	(17.004)
	166.029	170.990

A movimentação da provisão para obsolescência de estoque é conforme segue:

	31/03/11	31/12/10
Saldos no início do período	(17.004)	(8.602)
Adições	(16.781)	(44.426)
Baixas	17.004	36.024
Saldos no final do período	(16.781)	(17.004)

9. Impostos diferidos e a recuperar

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Impostos a recuperar:		
Ativo circulante		
ICMS ⁽¹⁾	7.570	7.039
Antecipações de IRPJ e CSSL ⁽²⁾	65.344	35.186
IRRF ⁽³⁾	3.403	8.548
Retenção de impostos de órgãos públicos	18.257	17.334
Imposto de valor agregado recuperável – IVA ⁽⁴⁾	4.147	3.512
Imposto de renda sobre importações	15.805	15.805
Outros	721	719
Total dos impostos a recuperar	115.247	88.143
Impostos diferidos:		
Ativo não circulante		
Prejuízos fiscais	338.807	340.055
Base negativa de contribuição social	121.971	122.420
Diferenças temporárias:		
Programa de milhagem	78.306	70.603
Provisão para ativos de liquidação duvidosa	193.568	190.664
Provisão para processos judiciais	55.750	44.556
Devolução de aeronaves	3.805	11.318
Outros	31.053	37.929
Total do imposto diferido ativo não circulante	823.260	817.545
Passivo não circulante		
Marcas	21.457	21.457
Direitos de voo	190.686	190.686
Depósitos de manutenção	151.160	155.266
Depreciação de motores e peças de manutenção de aeronaves	121.737	115.098
Estorno da amortização do ágio	57.447	51.064
Operações de leasing de aeronaves	106.790	94.950
Outros	23.415	13.664
Total do imposto diferido passivo não circulante	672.692	642.185

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

(1) ICMS: imposto sobre a circulação de mercadorias e serviços.

(2) IRPJ: imposto de renda brasileiro, federal, cobrado sobre o lucro líquido tributável.

CSLL: contribuição social sobre o lucro líquido tributável, criado para financiar programas e fundos sociais.

(3) IRRF: retenção do imposto de renda aplicável em determinadas operações domésticas, tais como pagamento de taxas para alguns prestadores de serviço, pagamento de salários e rendimentos financeiros resultantes de investimentos bancários.

(4) IVA: imposto sobre a circulação de mercadorias e serviços no exterior.

A Companhia e sua controlada têm prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social na apuração do lucro tributável, a compensar com 30% dos lucros tributáveis anuais, sem prazo para prescrição, nos seguintes montantes:

	Controladora (GLAI)		Controlada (VRG)	
	31/03/11	31/12/10	31/03/11	31/12/10
Prejuízo fiscal	264.845	264.920	1.294.563	1.299.555
Base negativa de contribuição social	264.845	264.920	1.294.563	1.299.555

Em 31 de março de 2011, os créditos fiscais decorrentes de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social foram registrados com base na expectativa fundamentada de geração de lucros tributáveis futuros da controladora e de sua controlada, observadas as limitações legais.

As projeções de lucros tributáveis futuros sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, tecnicamente elaboradas e suportadas nos planos de negócio e aprovadas pelos órgãos da Administração da Companhia, indicam a existência de lucros tributáveis suficientes para a realização dos créditos fiscais diferidos reconhecidos.

A Companhia através da controladora GLAI tem o montante total de créditos fiscais de R\$90.047, entretanto a Companhia reconheceu uma provisão para perda de R\$ 69.447 para os créditos que não tem perspectiva de realização em um futuro imediato.

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da realização das provisões e da resolução final dos eventos futuros.

A conciliação da despesa de imposto de renda e contribuição social, calculada pela aplicação da alíquota fiscal estatutária combinada com os valores refletidos no resultado, está demonstrada a seguir:

	31/03/11	31/03/10
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	52.704	57.680
Alíquota fiscal combinada	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social pela alíquota fiscal combinada	(17.918)	(19.612)
Ajustes para o cálculo da alíquota efetiva:		
Resultado das subsidiárias integrais	(8.517)	(3.594)
Despesas indedutíveis das controladas	2.098	254
Imposto de renda sobre diferenças permanentes	(3.002)	(1.753)
Variação cambial sobre investimentos no exterior	6.569	(9.054)
Despesa de imposto de renda e contribuição social	(20.770)	(33.758)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(4.102)	(32.440)
Imposto de renda e contribuição social diferido	(16.668)	(1.318)
	(20.770)	(33.758)

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

10. Despesas antecipadas

	<u>Consolidado</u>	
	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Perdas diferidas de transações de <i>sale-leaseback</i> de aeronaves (a)	61.231	63.574
Pagamentos de prêmios de <i>hedge</i>	18.554	23.334
Pré-pagamentos de arrendamentos	35.561	33.322
Pré-pagamentos de seguros	13.043	27.860
Pré-pagamentos de comissões	9.745	16.628
Outros	6.214	5.665
	<u>144.348</u>	<u>170.383</u>
Circulante	<u>92.490</u>	<u>116.182</u>
Não-circulante	<u>51.858</u>	<u>54.201</u>

- (a) Durante os exercícios de 2007, 2008 e 2009, a Companhia apurou perdas com transações de *sale-leaseback* realizadas por meio de sua subsidiária GAC Inc. de 9 aeronaves no montante de R\$89.337. Estas perdas estão sendo diferidas e amortizadas proporcionalmente aos pagamentos dos respectivos arrendamentos mercantis pelo prazo contratual de 120 meses. Maiores informações relacionadas às transações de *sale-leaseback* estão descritas na Nota nº 25.b. No período de três meses findos em 31 de março de 2011 não houve transação de *sale-leaseback*.

11. Depósitos

Depósitos de manutenção

A Companhia efetua depósitos para manutenção de aeronaves e motores que serão aplicados em eventos futuros, conforme estabelecido em alguns contratos de arrendamento mercantil. Os depósitos para manutenção não isentam a Companhia, como arrendatária, das obrigações contratuais relativas à manutenção ou ao risco associado às atividades. A Companhia detém o direito de escolher os fornecedores para realizar as manutenções ou realizá-las internamente.

Os depósitos são valorizados conforme determinado nos contratos de arrendamento com base em medidas de desempenho, como horas de voo ou ciclos e são utilizados para pagamento das manutenções efetuadas, podendo ser reembolsados à Companhia ao término dos contratos. Os custos de manutenção são reconhecidos no resultado quando efetivamente incorridos, de acordo com a política de contabilização dos gastos de manutenção. Alguns contratos estabelecem que os depósitos existentes, em excesso aos custos de manutenção não são reembolsáveis. Tais excessos ocorrem quando os valores anteriormente utilizados para manutenção forem menores que os valores depositados. Os excessos detidos pelo arrendador na data de expiração do contrato, os quais não são considerados significativos, são reconhecidos como despesa adicional de arrendamento.

Com base nas análises regulares de recuperação dos depósitos, a Administração acredita que os valores refletidos no balanço consolidado são recuperáveis, não havendo indicadores de

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

deterioração dos depósitos de manutenção, cujo saldo em 31 de março de 2011 classificado no ativo não circulante é de R\$444.589 (R\$456.666 em 31 de dezembro de 2010).

Adicionalmente, a Companhia mantém acordos com alguns arrendadores para substituir os depósitos por cartas de crédito para permitir a utilização dos depósitos para cobrir outros desembolsos relativos aos contratos de arrendamento. Muitos dos contratos de arrendamento de aeronaves não requerem depósitos de manutenção.

Depósitos de garantia de contratos de arrendamento

Conforme requerido pelos contratos de arrendamento mercantil, a Companhia realiza depósitos em garantia às empresas de arrendamento, cujo resgate ocorre integralmente por ocasião do vencimento dos contratos. Em 31 de março de 2011, o saldo dos depósitos em garantia dos contratos de arrendamento, classificados no ativo não circulante é de R\$102.029 (R\$127.963 em 31 de dezembro de 2010).

Depósitos judiciais

Os depósitos judiciais representam garantias em processos judiciais relativos a processos tributários, cíveis e trabalhistas mantidos em juízo até a solução dos litígios as que estão relacionados. Os saldos dos depósitos judiciais em 31 de março de 2011, registrado no ativo não circulante totalizavam R\$146.083 (R\$130.748 em 31 de dezembro de 2010).

12. Transações com partes relacionadas

Serviços gráficos, de transportes e de consultoria

A controlada VRG mantém contrato com a empresa ligada Breda Transportes e Serviços S.A. para prestação de serviços de transporte de passageiros e bagagens entre aeroportos e transporte de funcionários, com vencimento anual em 16 de novembro, podendo ser renovado a cada 12 meses por igual período mediante assinatura de instrumento aditivo firmado pelas partes e com correção anual com base no IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado da Fundação Getúlio Vargas).

A controlada VRG também mantém contratos com as empresas ligadas Expresso União Ltda., União Transporte de Encomendas e Comércio de Veículos Ltda. e Serviços Gráficos Ltda., para prestação de serviços de transporte de passageiros e bagagens entre aeroportos, transporte de cargas expressas, transporte de funcionários e serviços gráficos, respectivamente, com prazos de vigência de 12 meses sem a incidência de encargos financeiros.

A Controladora VRG mantém ainda contrato com a empresa ligada Vaud Participações S.A para prestação de serviços de administração e gestão executiva, com vigência de dois anos a partir de outubro de 2010.

Durante o período de três meses findo em 31 de março de 2011 a VRG reconheceu uma despesa total referente a esses de serviços de R\$2.103 (R\$2.776, para o período de três meses findos em 31 de março de 2010). As entidades mencionadas anteriormente pertencem ao mesmo grupo econômico.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Arrendamento mercantil operacional

A VRG é locatária do imóvel situado à Rua Tamoios, 246 em São Paulo – SP, pertencente a empresa Patrimony Administradora de Bens controlada pela Comporte Participações S.A., empresa que pertence ao mesmo acionista da Companhia, cujo contrato tem vencimento anual em 04 de abril, renovado a cada 12 meses por igual período. A cláusula de reajuste do contrato também é, anual com base no IGP-M. Durante o período findo em 31 de março de 2011 a VRG reconheceu uma despesa total referente a essa locação de R\$218 (R\$107 para o período de três meses findo em 31 de março de 2010).

Acordo Comercial com Unidas Rent a Car

Em maio de 2009, a VRG assinou um acordo comercial com a Unidas Rent a Car, uma empresa brasileira de aluguel de carros que fornece a seus clientes um desconto de 50% no valor das diárias de aluguel, quando compram bilhetes de voos operados pela controlada VRG por meio de seu *website*. O presidente do Conselho de Administração da Companhia, Álvaro de Souza, é também membro do conselho da Unidas Rent a Car.

Contas a pagar – passivo circulante

Em 31 de março de 2011, o saldo a pagar às empresas ligadas no valor de R\$467 (R\$1.552 em 31 de março de 2010) está incluso no saldo de fornecedores e refere-se substancialmente ao pagamento à Breda Transportes e Serviços S.A. sobre os serviços de transporte de passageiros.

Remuneração do pessoal-chave da Administração

	<u>31/03/11</u>	<u>31/03/10</u>
Salários e benefícios	3.915	2.780
Encargos sociais	1.437	961
Remuneração baseada em ações	<u>4.573</u>	<u>3.427</u>
Total	<u>9.925</u>	<u>7.168</u>

Em 31 de março de 2011 a Companhia não oferecia benefícios pós-emprego, e não há benefícios de rescisão de contrato de trabalho ou outros benefícios de longo prazo para a Administração ou demais colaboradores.

Remuneração baseada em ações

O Conselho de Administração, no âmbito de suas funções e em conformidade com o Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, aprovou a outorga de opções de ações preferenciais para administradores e executivos da Companhia. Para as outorgas até 2009, as opções se tornam exercíveis à taxa de 20% ao ano e podem ser exercidas em até 10 anos após a data da concessão.

Em função de alterações promovidas no Plano de Opção de Compra de ações da Companhia, aprovada pela Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada em 30 de abril de 2010, para as outorgas a partir de 2010, as opções se tornarão exercíveis 20% a partir do primeiro ano, 30% adicionais a partir do segundo e 50% remanescentes a partir do terceiro ano. As opções segundo as alterações do Plano também poderão ser exercidas em até 10 anos após a

Notas Explicativas**NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011**

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

data da concessão.

O valor justo das opções de compra de ações foi estimado na data de concessão das opções utilizando o modelo de precificação de opções Black-Scholes.

As reuniões do Conselho de Administração e as premissas utilizadas no modelo de precificação de opções Black-Scholes estão relacionadas a seguir:

	Planos de opções de compra de ações						
	2005	2006	2007	2008	2009 (a)	2010 (b)	2011
Data da reunião do Conselho de Administração	9 de dezembro de 2004	2 de janeiro de 2006	31 de dezembro de 2006	20 de dezembro de 2007	4 de fevereiro de 2009	2 de fevereiro de 2010	20 de dezembro de 2010
Total de opções concedidas	87.418	99.816	113.379	190.296	1.142.473	2.774.640	2.722.444
Preço de exercício da opção	33,06	47,30	65,85	45,46	10,52	20,65	27,83
Valor justo médio da opção na data da concessão	29,22	51,68	46,61	29,27	8,53	16,81	16,01(c)
Volatilidade estimada do preço da ação	32,52%	39,87%	46,54%	40,95%	76,91%	77,95%	44,55%
Dividendo esperado	0,84%	0,93%	0,98%	0,86%	-	2,73%	0,47%
Taxa de retorno livre de risco	17,23%	18,00%	13,19%	11,18%	12,66%	8,65%	10,25%
Duração da opção (em anos)	10	10	10	10	10	10	10

(d) em abril de 2010, foram outorgadas 216.673 em complemento ao plano de 2009.

(e) em abril de 2010 foi aprovada outorga complementar de 101.894, referente ao plano de 2010.

(f) o valor justo calculado para a plano de 2011, foi 16,92, 16,11, e 15,17 para os respectivos períodos de vesting (2011, 2012 e 2013)

A movimentação das opções de ações existentes em 31 de março de 2011 está apresentada a seguir:

	Opções de ações	Preço de exercício médio ponderado
Opções em circulação em 31 de dezembro de 2010	3.476.684	20,56
Concedidas	2.722.444	27,83
Exercidas	(46.698)	15,40
Ajuste na estimativa de direitos perdidos	(619.751)	23,03
Opções em circulação em 31 de março de 2011	5.532.679	23,90
Quantidade de opções exercíveis em 31 de dezembro de 2010	955.975	22,88
Quantidade de opções exercíveis em 31 de março de 2011	1.163.137	23,13

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

O intervalo de preços de exercício e a maturidade média das opções em circulação, assim como os intervalos de preços de exercício para as opções exercíveis em 31 de março de 2011 estão sumariadas abaixo:

Opções em circulação				Opções exercíveis	
Intervalo de preços de exercício	Opções em circulação em mar/2011	Maturidade remanescente média em anos	Preço de exercício médio	Opções exercíveis em mar/2011	Preço de exercício médio
33,06	31.222	4	33,06	31.222	33,06
47,30	37.960	5	47,30	37.960	47,30
65,85	41.150	6	65,85	34.978	65,85
45,46	93.912	7	45,46	61.043	45,46
10,52	551.235	8	10,52	248.056	10,52
20,65	2.271.193	9	20,65	624.578	20,65
27,83	2.506.006	10	27,83	125.300	27,83
10,52-65,85	5.532.679	9,2	23,90	1.163.137	23,13

Para o período de três meses findo em 31 de março de 2011, a Companhia registrou no patrimônio líquido um resultado com remuneração baseada em ações no montante de R\$7.742 (R\$3.621 para o período de três meses findo em 31 de março de 2010), sendo a contrapartida na demonstração de resultado como custo de pessoal.

13. Lucro por ação

Embora existam diferenças entre as ações ordinárias e preferenciais quanto aos direitos de voto e preferências em caso de liquidação, as ações preferenciais da Companhia não dão direito ao recebimento de nenhum dividendo fixo. Em vez disso, os acionistas preferenciais têm o direito de receber dividendos por ação no mesmo valor dos dividendos por ação pagos aos detentores de ações ordinárias. Dessa forma, a Companhia entende que, substancialmente, não há diferença entre ações preferenciais e ordinárias e, portanto, a forma do cálculo do lucro ou prejuízo por ação, básico e diluído, deve ser a mesma para os dois tipos de ações.

Conseqüentemente, o lucro por ação básico é computado pela divisão do lucro líquido pela média ponderada de todas as classes de ação em circulação no período. O cálculo de lucro por ação diluído é computado incluindo-se as opções de compra de ações de executivos e funcionários chaves usando-se o método de ações em tesouraria quando o efeito é dilutivo. O efeito anti-dilutivo de todas as potenciais ações são ignoradas no cálculo do lucro por ação dilutivo.

	31/03/11	31/03/10
<u>Numerador</u>		
Lucro líquido do período	31.934	23.922
<u>Denominador</u>		
Média ponderada de ações em circulação relativa ao lucro por ação básico (em milhares)	269.806	265.288
<u>Efeitos dos títulos dilutíveis</u>		
Plano executivo de opção de compra de ações (em milhares)	358	160
Média ponderada ajustada de ações em circulação e conversões presumidas relativa ao lucro por ação diluído (em milhares)	270.164	265.448
Lucro básico por ação	0,12	0,09
Lucro diluído por ação	0,12	0,09

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Em 31 de março de 2011, o lucro diluído por ação é calculado considerando os instrumentos que possam ter potencial efeito dilutivo no futuro. Em 31 de março de 2011 os preços de exercício das opções de compra de ações “*vested*” dos planos de 2009 e de 2010 estão abaixo da cotação média de mercado do período (“*in-the-money*”). O plano de 2010 está “*in-the-money*” mesmo adicionando ao preço de exercício as despesas que serão incorridas das opções que ainda estão “*vesting*”.

Em 31 de março de 2011, o total de 358.213 opções de compra de ações, possuem efeito dilutivo (272.641 opções em 31 de março de 2010).

14. Imobilizado

	Taxa anual de Depreciação ponderada	31/03/11		31/12/10	
		Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido	Valor Líquido
Equipamentos de voo					
Imobilizado sob arrendamento financeiro	11%	2.553.145	(394.552)	2.158.593	2.210.433
Peças de conjuntos de reposição e motores sobressalentes	4%	806.468	(136.459)	670.009	649.758
Reconfigurações/benfeitorias de aeronaves	11%	275.950	(84.246)	191.704	86.992
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	1.287	(713)	574	601
Ferramentas	10%	21.485	(5.772)	15.713	14.465
		<u>3.658.335</u>	<u>(621.742)</u>	<u>3.036.593</u>	<u>2.962.249</u>
Imobilizado de uso					
Veículos	20%	8.784	(5.746)	3.038	3.309
Máquinas e equipamentos	10%	26.632	(8.183)	18.449	15.744
Móveis e utensílios	10%	17.966	(7.638)	10.328	10.696
Computadores e periféricos	20%	39.692	(24.698)	14.994	14.354
Equipamentos de comunicação	10%	2.669	(1.213)	1.456	1.517
Instalações	10%	4.346	(2.262)	2.084	2.192
Centro de manutenção Confins	7%	105.384	(11.915)	93.469	93.160
Benfeitorias em propriedades de terceiros	20%	31.560	(14.426)	17.134	18.540
Obras em andamento	-	16.058	-	16.058	15.546
		<u>253.091</u>	<u>(76.081)</u>	<u>177.010</u>	<u>175.058</u>
		<u>3.911.426</u>	<u>(697.823)</u>	<u>3.213.603</u>	<u>3.137.307</u>
Adiantamentos para aquisição de imobilizado	-	368.268	-	368.268	323.661
		<u>4.279.694</u>	<u>(697.823)</u>	<u>3.581.871</u>	<u>3.460.968</u>

A movimentação dos saldos de ativos imobilizados é conforme segue:

	Imobilizado sob arrendamento financeiro	Outros equipamentos de voo (a)	Adiantamentos para aquisição de imobilizado	Outros	Total
Em 31 de dezembro de 2010	2.210.433	751.816	323.661	175.058	3.460.968
Adições	-	151.769	56.594	7.055	215.418
Baixas	-	(155)	(11.987)	-	(12.142)
Depreciação	(51.840)	(25.430)	-	(5.103)	(82.373)
Em 31 de março de 2011	<u>2.158.593</u>	<u>878.000</u>	<u>368.268</u>	<u>177.010</u>	<u>3.581.871</u>

(a) As adições no período representam fundamentalmente o total de custos estimados a incorrer relativos a reconfiguração das aeronaves sem opção de compra quando da sua devolução e custos incorridos com benfeitorias relativas a grandes manutenções em motores sob arrendamento operacional estabelecido em contrato.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

15. Intangível

	Ágio	Marcas	Direitos de operação em aeroportos	Software	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2010	542.302	63.109	560.842	100.924	1.267.177
Adições	-	-	-	1.187	1.187
Baixas	-	-	-	(4.898)	(4.898)
Amortizações	-	-	-	(7.783)	(7.783)
Saldos em 31 de março de 2011	542.302	63.109	560.842	89.430	1.255.683

A Companhia atribuiu o ágio e ativos intangíveis com vida indefinida, adquiridos através de combinações de negócios, para efeitos de teste de redução ao valor recuperável para uma única unidade geradora de caixa, a controlada operacional VRG. O valor recuperável desses ativos é testado anualmente, pela Companhia, ao final de cada exercício social.

16. Empréstimos e financiamentos

	Vencimento	Taxa de juros média efetiva a.a.	Consolidado	
		31/03/11	31/03/11	31/12/10
Circulante:				
<u>Moeda nacional:</u>				
BNDES	Jul, 2012	8,66%	13.987	14.352
BNDES - Repasse Safra	Mar, 2014	11,46%	28.363	27.550
BDMG	Jan, 2014	8,05%	3.484	3.376
Juros			3.218	19.721
			49.052	64.999
<u>Moeda estrangeira (em dólares norte-americanos):</u>				
Capital de giro	Mar, 2012	3,42%	82.704	83.803
IFC	Jul, 2013	4,15%	10.082	13.885
FINIMP	Jun, 2011	2,69%	2.695	2.718
Juros			28.461	33.969
			123.942	134.375
			172.994	199.374
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021		139.634	146.634
Total circulante			312.628	346.008
Não circulante:				
<u>Moeda nacional:</u>				
BNDES	Jul, 2012	8,66%	4.784	8.372
BNDES – Repasse Safra	Mar, 2014	11,46%	63.709	70.934
BDMG	Jan, 2014	8,05%	27.346	27.332
Debêntures	Set, 2015	12,63%	594.018	593.870
			689.857	700.508
<u>Moeda estrangeira (em dólares norte-americanos):</u>				
IFC	Jul, 2013	4,15%	23.752	27.770
Bônus sênior I	Abr, 2017	7,50%	340.183	347.501
Bônus sênior II	Jul, 2020	9,25%	477.212	487.887
Bônus perpétuos	-	8,75%	291.537	297.944
			1.132.684	1.161.102
			1.822.541	1.861.610
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021		1.470.045	1.533.470
Total não circulante			3.292.586	3.395.080
			3.605.214	3.741.088

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Os vencimentos dos empréstimos e financiamentos de longo prazo para os próximos períodos são contados a partir de 1º de abril à 31 de março do ano subsequente, são como segue:

	2012	2013	2014	2015	Após 2015	Total
<u>Moeda nacional:</u>						
BNDES	4.784	-	-	-	-	4.784
BNDES – Repasse Safra	21.302	28.586	13.821	-	-	63.709
BDMG	2.523	6.543	4.512	4.236	9.532	27.346
Debêntures	-	-	-	594.018	-	594.018
	28.609	35.129	18.333	598.254	9.532	689.857
<u>Moeda estrangeira</u>						
(em dólares norte-americanos):						
IFC	7.917	15.835	-	-	-	23.752
Bônus senior I	-	-	-	-	340.183	340.183
Bônus senior II	-	-	-	-	477.212	477.212
Bônus perpétuos	-	-	-	-	291.537	291.537
	7.917	15.835	-	-	1.108.932	1.132.684
Total	36.526	50.964	18.333	598.254	1.118.464	1.822.541

Os valores justos dos bônus sênior e perpétuos, em 31 de março de 2011, refletindo o reajuste frequente das cotações de mercado desses instrumentos, com base na taxa de câmbio em vigor na data do encerramento do balanço são conforme segue:

	Consolidado	
	Contábil	Mercado
Bônus sênior (I e II)	817.395	874.365
Bônus perpétuos	291.537	288.143

Capital de giro

Em 21 de março de 2011, a Companhia captou empréstimo de capital de giro no montante de R\$85.000 (USD 51.121), taxa de 3,42% ao ano e vencimento em 15 de março de 2012. Junto com o empréstimo, houve a contratação de uma operação de swap, alterando o custo efetivo do empréstimo para 118% do CDI Over, em moeda nacional. Em 31 de março de 2011 o saldo registrado no passivo circulante era de R\$82.704.

Em 31 de março de 2011, a Companhia liquidou o montante de R\$82.841 (USD 50.000), referente ao capital de giro captado em setembro de 2010.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Arrendamentos mercantis financeiros

Os pagamentos futuros de contraprestações dos contratos de arrendamento mercantil financeiro são denominados em dólares norte-americanos e estão detalhados a seguir:

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
2011	169.340	227.174
2012	223.105	227.174
2013	222.076	227.174
2014	222.061	227.174
2015	214.634	219.576
Após 2015	951.396	935.450
Total de pagamentos mínimos de arrendamento	2.002.612	2.063.722
Menos total de juros	(392.933)	(383.618)
Valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamentos	1.609.679	1.680.104
Menos parcela de curto prazo	(139.634)	(146.634)
Parcela de longo prazo	1.470.045	1.533.470

A taxa de desconto utilizada para cálculo a valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento é de 6,23% em 31 de março de 2011 (6,23% em 31 de dezembro de 2010). Não existem diferenças significativas entre o valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento e o valor de mercado destes passivos financeiros.

A Companhia estendeu o vencimento do financiamento de algumas de suas aeronaves arrendadas para 15 anos por meio da utilização da estrutura SOAR (mecanismo de alongamento, amortização e pagamento de financiamento) que permite a realização de saques calculados para serem liquidados mediante pagamento integral no final do contrato de arrendamento. Em 31 de março de 2011 os valores dos saques realizados para pagamento integral na data do encerramento do contrato de arrendamento foram de R\$39.824 (R\$37.407 em 31 de dezembro de 2010).

Condições contratuais restritivas

A Companhia possui cláusulas restritivas em seus contratos de financiamento com as seguintes instituições financeiras: IFC, BNDES e Banco do Brasil.

A Companhia e suas controladas atingiram os parâmetros mínimos estabelecidos junto a todas as instituições financeiras para os índices requeridos no período findo em 31 de março de 2011.

17. Transportes a executar

Em 31 de março de 2011, o saldo de transportes a executar classificado no passivo circulante de R\$404.431 (R\$517.006 em 31 de dezembro de 2010) é representado por 2.784.799 cupons de bilhetes vendidos e ainda não utilizados com prazo médio de utilização de 68 dias (95 dias em 31 de dezembro de 2011).

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

18. Programa de milhagem

Desde a aquisição da VRG, a Companhia opera um programa de milhagem denominado Smiles (“Programa Smiles”), que consiste no ganho de créditos de milhas pelos participantes para utilização em viagens. As obrigações assumidas decorrentes do Programa Smiles foram avaliadas na data de aquisição da VRG ao valor justo que representava o preço estimado que a Companhia pagaria a um terceiro para assumir a obrigação de milhas que se esperava que fossem resgatadas no Programa Smiles.

Em 31 de março de 2011, o saldo de receita diferida Smiles é de R\$52.012 e R\$151.703 classificados no passivo circulante e não circulante, respectivamente (R\$26.200 e R\$181.456 em 31 de dezembro de 2010).

19. Adiantamento de clientes

Em 30 de setembro de 2009, a Companhia por meio de sua subsidiária VRG concluiu uma parceria com o Banco Bradesco S.A. e o Banco do Brasil S.A. por meio de um Acordo Operacional para emissão e administração de cartões de crédito no formato “*co-branded*”, relativos à compra de milhas do programa de milhagem, direito de acesso e de utilização do cadastro de clientes do programa e mais um adicional pela remuneração variável condicionada ao direito de acesso e de utilização do cartão de seus clientes pelas instituições financeiras e participação no faturamento registrados nos cartões emitidos pelo prazo de 5 anos, totalizando aproximadamente R\$481 milhões.

Em 31 de março de 2011, o saldo registrado na rubrica de adiantamento de clientes no passivo circulante referente a este acordo é correspondente a R\$16.212 e no passivo não circulante de R\$23.840 (R\$ 16.484 e R\$ 33.262 em 31 de dezembro de 2010).

Em 08 de junho de 2010 a subsidiária VRG firmou um acordo comercial com a Operadora e Agência de Viagens CVC Tur Ltda., no valor de R\$ 50.000, para venda de fretamentos nacionais e internacionais. Em 31 de março de 2011 o saldo adiantado foi totalmente utilizado (R\$ 8.097 no passivo circulante em 31 de dezembro de 2010).

20. Obrigações Fiscais

	31/03/11	31/12/10
PIS e COFINS	107.631	83.857
REFIS	38.246	38.166
IRRF sobre salários	15.587	20.895
ICMS	3.761	3.581
Imposto sobre importação	3.207	3.712
CIDE	404	354
IOF	117	125
Outros	8.258	7.222
	177.211	157.912
Circulante	46.285	58.197
Não-circulante	130.926	99.715

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

PIS e COFINS

Com o início da sistemática da não-cumulatividade na apuração do PIS (Lei nº 10.637/02) e da COFINS (Lei nº 10.833/03), a controlada VRG passou a aplicar as referidas regras, bem como questionar, junto ao Poder Judiciário, a aplicação da alíquota para cálculo destas contribuições. A provisão registrada no balanço em 31 de março de 2011 no valor de R\$107.631 (R\$83.857 em 31 de dezembro de 2010) inclui a parcela não recolhida, atualizada monetariamente pela taxa SELIC. Existem depósitos judiciais no montante de R\$72.688 (R\$66.963 em 31 de dezembro de 2010) para assegurar a suspensão da exigibilidade do crédito tributário.

Adesão ao Programa de Parcelamento de Tributos Federais (REFIS)

Em 30 de novembro de 2009, a Companhia e sua controlada VRG protocolaram sua adesão ao Programa de Parcelamento de Tributos Federais (REFIS), conforme previsto na Lei nº 11.941 de 27 de maio de 2009, incluindo todos os seus débitos junto à Receita Federal do Brasil e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional com vencimentos até 30 de novembro de 2008.

A Administração optou pelo pagamento dos débitos no montante de R\$11.610 para a GLAI e 35.012 para a VRG em 180 parcelas. Essa modalidade de pagamento oferece reduções de 60% (sessenta por cento) dos valores relativos a multa de ofício e de mora, 25% (vinte e cinco por cento) dos juros de mora e 20% (vinte por cento) de multas isoladas, reduzindo o valor do débito para R\$10.257 e R\$27.989 para a GLAI e VRG, respectivamente.

A consolidação dos débitos está prevista para o mês de junho de 2011, conforme Portaria Conjunta PGFN/RFB nº 2/2011, e quando de tal consolidação a Companhia e sua controlada VRG utilizarão parte de seus créditos fiscais relativos a prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social para liquidação dos valores relativos a juros e multas no montante de R\$1.645 e R\$9.032 para a GLAI e VRG, respectivamente.

21. Provisões

	Consolidado				
	Provisão para seguros	Devolução de aeronaves (a)	Contratos onerosos	Processos judiciais	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2010	31.070	33.287	9.885	70.636	144.878
Provisões adicionais reconhecidas	4.388	105.695	6.151	1.706	117.940
Provisões realizadas	(29.773)	(21.499)	(2.014)	(21)	(53.307)
Saldos em 31 de março de 2011	5.685	117.483	14.022	72.321	209.511
Circulante	5.685	7.801	9.696	-	23.182
Não circulante	-	109.682	4.326	72.321	186.329
	5.685	117.483	14.022	72.321	209.511

- (a) As provisões adicionais reconhecidas no período representam fundamentalmente os custos a incorrer de reconfiguração de aeronaves sem opção de compra quando da sua devolução, cuja contrapartida está capitalizada na rubrica de imobilizado, nota explicativa 14.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Provisão para seguros

A Administração mantém cobertura de seguros de aeronaves por montantes que considera necessários para fazer face aos eventuais sinistros, em vista da natureza de seus bens e dos riscos inerentes à sua atividade, observando os limites fixados nos contratos de arrendamento, com base nos dispositivos exigidos da Lei nº. 10.744/03.

Devolução de aeronaves

O custo de devoluções inclui provisões para os custos que atendem às condições contratuais de devolução de motores mantidos sob arrendamento operacional, bem como os custos de devolução de aeronaves sem opção de compra conforme condições estabelecidas nos contratos de *leasing*.

Contratos onerosos

Em 31 de março de 2011 a Companhia mantém uma provisão de R\$14.022, sendo R\$9.696 classificada no passivo circulante e R\$4.326 no passivo não circulante (R\$9.885 em 31 de dezembro de 2010) referente às perdas com contratos de arrendamentos mercantis operacionais de duas aeronaves modelo Boeing 767-300 que se encontram fora de operação. A provisão corresponde ao valor líquido entre o valor presente das parcelas dos respectivos arrendamentos e a receita esperada pela utilização dessas aeronaves na operação ou por meio de subarrendamentos, quando aplicável. As premissas utilizadas são estimativas e a liquidação dessas transações poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados pela Companhia. Os prazos desses contratos de arrendamento variam entre 3 e 4 anos.

Processos judiciais

Em 31 de março de 2011, a Companhia e suas controladas são partes em processos judiciais e procedimentos administrativos, na totalidade de 20.751. Os processos judiciais e procedimentos administrativos são classificados em Operação (aqueles que decorrem do curso normal das operações da Companhia) e Sucessão (aqueles que decorrem do pedido de reconhecimento de sucessão por obrigações da antiga Varig S.A.). Conforme essa classificação, a quantidade dos processos em 31 de março de 2011 segue a seguinte distribuição:

	<u>Operação</u>	<u>Sucessão</u>	<u>Total</u>
Cíveis judiciais	13.211	627	13.838
Cíveis administrativas	1.529	27	1.556
Cíveis diversos	47	-	47
Trabalhistas judiciais	1.279	3.944	5.223
Trabalhistas administrativas	85	2	87
Total	16.151	4.600	20.751

As ações de natureza cível são relacionadas principalmente às ações indenizatórias em geral relacionadas a atrasos de voos, cancelamentos de voos, extravios de bagagens e danos a bagagens. As ações de natureza trabalhista consistem, principalmente, de discussões relacionadas a horas extras, adicional de periculosidade, adicional de insalubridade e

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

diferenças salariais.

Os valores das provisões relativos aos processos cíveis e trabalhistas, com perda provável estão demonstrados a seguir:

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Cíveis	31.386	29.786
Trabalhistas	40.935	40.850
	<u>72.321</u>	<u>70.636</u>

As provisões são revisadas com base na evolução dos processos e no histórico de perdas através da melhor estimativa corrente para as causas cíveis e trabalhistas.

Existem outros processos avaliados pela Administração e pelos assessores jurídicos como sendo de risco de perda possível, no montante estimado em 31 de março de 2011 de R\$12.781 para as ações cíveis e R\$7.758 para as ações trabalhistas (R\$10.681 e R\$7.530 em 31 de dezembro de 2010, respectivamente), para os quais nenhuma provisão foi constituída.

A Companhia é parte em quatro ações trabalhistas na França decorrentes de dívidas da antiga Varig S.A. Durante o período findo em 31 de março de 2011, a Companhia obteve sentença favorável (decisão de primeira instância) a não sucessão. O valor envolvido nas discussões, não provisionado, é de aproximadamente R\$4.857 (correspondendo a €2,1 milhões).

A Companhia está discutindo judicialmente a não incidência de ICMS nas importações das aeronaves e motores sob a modalidade de arrendamento sem opção de compra nas operações realizadas com arrendadores sediados em país estrangeiro. No entendimento da Administração da Companhia essas operações consubstanciam-se em mera locação, sendo expressa a obrigação contratual quanto à devolução do bem objeto do contrato. A administração entende que a ausência da caracterização da circulação de mercadoria, não origina, portanto, o fato gerador do ICMS.

O valor estimado agregado das disputas judiciais em andamento referente a não incidência de ICMS nas importações mencionadas anteriormente, é de R\$197.218 em 31 de março de 2011 (R\$ 193.173 em 31 de dezembro de 2010) atualizados monetariamente e não incluindo encargos moratórios. A Administração, com base na avaliação do tema pelos seus assessores legais e amparada em ações da mesma natureza julgadas favoravelmente aos contribuintes pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) e Supremo Tribunal Federal (STF) no segundo trimestre de 2007, entende que as chances de perda são remotas e, portanto, não foi constituída provisão para os referidos valores. Embora o resultado dessas ações e processos não possa ser previsto, na opinião da Administração amparada por consultas aos seus assessores jurídicos externos, o julgamento final dessas ações não terá um efeito adverso relevante sobre a posição financeira, os resultados operacionais e o fluxo de caixa da Companhia.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

22. Patrimônio líquido

a) Capital social

Em 31 de março de 2011, o capital social está representado por 270.371.386 ações, sendo 137.032.734 ações ordinárias e 133.338.652 ações preferenciais. O Fundo de Investimento em Participações Volluto é o acionista controlador da Companhia com participações igualitárias de Constantino de Oliveira Júnior, Henrique Constantino, Joaquim Constantino Neto e Ricardo Constantino.

A composição acionária é como segue:

	31/03/11			31/12/10		
	Ordinárias	Preferenciais	Total	Ordinárias	Preferenciais	Total
Fundo Volluto	100,00%	26,97%	64,98%	100,00%	26,98%	63,99%
Outros	-	1,50%	0,74%	-	1,42%	0,70%
Ações em tesouraria	-	0,34%	0,17%	-	0,34%	0,17%
Mercado	-	71,19%	34,11%	-	71,26%	35,14%
	100,00%	100%	100%	100,00%	100,00%	100,00%

O capital social autorizado em 31 de março de 2011 é de R\$4 bilhões. Dentro do limite autorizado, a Companhia poderá mediante deliberação do Conselho de Administração, aumentar o capital social independentemente de reforma estatutária, mediante a emissão de ações, sem guardar proporção entre as diferentes espécies de ações. O Conselho de Administração fixará as condições da emissão, inclusive preço e prazo de integralização.

Por definição do Conselho de Administração poderá ser excluído o direito de preferência, ou ser reduzido o prazo para seu exercício, na emissão de ações preferenciais, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei. É vedada a emissão de partes beneficiárias nos termos do estatuto social da Companhia.

As ações preferenciais não têm direito a voto, exceto quanto à ocorrência de fatos específicos estabelecidos em lei. Essas ações têm como preferência: prioridade no reembolso do capital, sem prêmio e direito de serem incluídas na oferta pública em decorrência de alienação de controle, ao mesmo preço pago por ação do bloco de controle, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias. Adicionalmente, as Práticas de Governança Corporativa Diferenciadas – Nível 2 da BM&FBOVESPA, providenciam a concessão de direitos de voto a detentores de ações preferenciais em matérias ligadas a reestruturações corporativas, fusões e transações com partes relacionadas.

Em 22 de fevereiro de 2011 o Conselho de Administração da Companhia aprovou o aumento do capital social em R\$669, mediante a emissão de 34.718 ações preferenciais todas nominativas e sem valor nominal.

Em 28 de fevereiro de 2011, em função dos exercícios do plano de compra de ações da Companhia, ocorreu um aumento de capital no montante de R\$ 138 representado em

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

15.480 ações, ainda não homologado em reunião do Conselho de Administração.

A cotação das ações da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., em 31 de março de 2011, na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, correspondeu a R\$21,84 e US\$13,73 na New York Stock Exchange – NYSE. O valor patrimonial por ação em 31 de março de 2011 é de R\$11,22 (R\$10,83 em 31 de dezembro de 2010).

b) Reserva de Lucros

i. Reserva Legal

É constituída mediante a apropriação de 5% do lucro líquido do exercício social após realização de prejuízos acumulados, em conformidade com o artigo 193 da Lei nº 11.638/07, limitada a 20% do capital social, de acordo com a legislação societária brasileira e o Estatuto Social da Companhia.

ii. Reserva para reinvestimento

A reserva para reinvestimento destina-se a atender aos investimentos previstos no orçamento de capital da Companhia.

c) Dividendos

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, é garantido aos acionistas dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido do exercício ajustado. A legislação brasileira permite o pagamento de dividendos em dinheiro somente de lucros retidos não apropriados e certas reservas registradas nos registros contábeis da Companhia.

Em 31 de dezembro de 2010 a Administração propôs a distribuição de dividendos no montante de R\$50.873 (R\$0,19 por ação) com base no lucro líquido apurado no exercício e após a constituição da reserva legal.

d) Ações em tesouraria

Em 9 de dezembro de 2009, o Conselho de Administração aprovou o cancelamento de 1.119.775 ações preferenciais mantidas em tesouraria, pelo montante de R\$29.293 registrada contra a conta de reserva. Em 31 de março de 2011, a Companhia possui 454.425 ações em tesouraria, totalizando R\$11.887, com valor de mercado de R\$9.925 (R\$11.887 em ações com valor de mercado de R\$11.792 em 31 de dezembro de 2010).

e) Remuneração baseada em ações

No período findo em 31 de março de 2011, a Companhia registrou uma despesa com remuneração baseada em ações no montante de R\$7.742, sendo a contrapartida na demonstração de resultado como custo com pessoal (R\$ 24.743 em 31 de dezembro de 2010).

f) Outros resultados abrangentes

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

A marcação a valor justo das aplicações financeiras classificadas como disponíveis para venda e dos instrumentos financeiros designados como *hedge* de fluxo de caixa são reconhecidas na rubrica Ajustes de Avaliação Patrimonial, líquido dos efeitos tributários, até o vencimento dos contratos. O saldo em 31 de março de 2011 corresponde a um ganho de R\$26.356 (ganho de R\$11.073 em 31 de dezembro de 2010).

23. Custos dos serviços prestados, despesas comerciais e administrativas

	três meses findos em									
	31/03/11					31/03/10				
	Custos dos serviços prestados	Despesas comerciais	Despesas administrativas	Total	%	Custos dos serviços prestados	Despesas comerciais	Despesas administrativas	Total	%
Com pessoal	301.955	21.764	35.719	359.438	20,4	234.597	19.578	30.265	284.440	18,5
Combustíveis e lubrificantes	669.050	-	-	669.050	38,0	550.987	-	-	550.987	35,8
Arrendamento de aeronaves	128.244	-	-	128.244	7,3	149.814	-	-	149.814	9,7
Material de manutenção e reparo	79.331	-	-	79.331	4,5	136.997	-	-	136.997	8,9
Prestação de serviços	55.795	14.945	37.890	108.630	6,2	54.332	9.109	35.661	99.102	6,4
Comerciais e Publicidade	-	91.870	-	91.870	5,2	-	82.146	-	82.146	5,3
Tarifas de pouso e decolagem	85.132	-	-	85.132	4,8	78.106	-	-	78.106	5,1
Depreciação e amortização	76.333	-	13.824	90.157	5,1	55.465	-	8.295	63.760	4,2
Outras despesas	86.152	20.856	41.592	148.600	8,4	64.913	17.704	10.428	93.045	6,1
	1.481.992	149.435	129.025	1.760.452	100,0	1.325.211	128.537	84.649	1.538.397	100,0

24. Receita de vendas

a) A receita líquida de vendas para o período possui a seguinte composição:

	31/03/11	31/03/10
Transporte de Passageiros	1.703.419	1.638.326
Transportes de cargas e outras	218.691	169.211
Receita bruta	1.922.110	1.807.537
Impostos incidentes	(83.148)	(77.720)
Receita líquida	1.838.962	1.729.817

As receitas são líquidas de impostos federais, estaduais e municipais que são cobrados dos clientes e transferidos para as entidades governamentais apropriadas.

b) A receita por segmento geográfico é como segue:

	31/03/11	%	31/03/10	%
Doméstico	1.660.631	90,3	1.617.210	93,5
Internacional	178.331	9,7	112.607	6,5
Receita líquida	1.838.962	100,0	1.729.817	100,0

25. Compromissos

A Companhia possui contrato com a Boeing para aquisição de aeronaves. Em 31 de março de 2011 existem 100 pedidos firmes, 10 direitos de compra e 40 opções de compra concedidas em caráter não oneroso. O valor aproximado dos pedidos firmes, não considerando os descontos contratuais, é de R\$16.080.185 (correspondendo a US\$9.873.019). Os compromissos de

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

compra de aeronaves incluem estimativas para aumentos contratuais dos preços durante a fase de construção.

Em até um ano, serão feitos adiantamentos para 19 aeronaves, que possuem previsão de entrega até dezembro de 2013. Em 31 de março de 2011 esses adiantamentos representam compromissos no montante de R\$1.878.039.

A parcela financiada mediante empréstimos de longo prazo com garantia das aeronaves pelo Ex-Im Bank dos Estados Unidos (“Exim”) corresponde a aproximadamente 85% do custo total das aeronaves. Demais agentes financiam as aquisições com percentuais iguais ou acima deste chegando até 100%.

A Companhia vem efetuando os pagamentos relativos às aquisições de aeronaves utilizando recursos próprios, de empréstimos, do caixa gerado nas operações, linhas de créditos de curto e médio prazo e de financiamento do fornecedor.

Apresentamos a seguir um resumo dos pagamentos relativos aos compromissos com aquisições de aeronaves para os próximos anos contados a partir de 1º de abril à 31 de março do ano subsequente:

	2011	2012	2013	2014	2015	Após 2015	Total
Adiantamentos para aquisição de aeronaves	164.776	392.910	467.979	434.063	352.781	65.530	1.878.039
Compromissos de compra de aeronaves	885.147	377.345	2.060.014	3.304.575	2.878.375	6.574.729	16.080.185
Total	<u>1.049.923</u>	<u>770.255</u>	<u>2.527.993</u>	<u>3.738.638</u>	<u>3.231.156</u>	<u>6.640.259</u>	<u>17.958.224</u>

A Companhia arrenda toda sua frota de aeronaves por meio de uma combinação de arrendamentos mercantis operacionais e financeiros. Em 31 de março de 2011, a frota total era composta de 125 aeronaves, dentre as quais 86 eram arrendamentos mercantis operacionais e 39 foram registrados como arrendamentos mercantis financeiros. A Companhia possui 33 aeronaves financeiras que possuem opção de compra. Durante o período de três meses findo em 31 de março de 2011, não houve alteração na composição da frota de aeronaves da Companhia, e existem 4 aeronaves 737-300 que estão em processo de devolução.

a) Arrendamentos mercantis operacionais

Os pagamentos futuros dos contratos de arrendamento mercantil operacional não canceláveis são denominados em dólares norte-americanos e estão demonstradas como segue:

	31/03/11	31/12/10
2011	367.049	222.891
2012	467.520	224.343
2013	401.975	225.841
2014	252.317	226.791
2015	143.365	221.488
2015	335.001	984.366
Total de pagamentos mínimos de arrendamento	<u>1.967.227</u>	<u>2.105.720</u>

b) Transações com sale-leaseback

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Em 31 de março de 2011, a Companhia possuía os montantes de R\$7.564 e R\$21.604, respectivamente, na rubrica de outras obrigações do passivo circulante e não circulante (R\$7.564 e R\$23.495 em 31 de dezembro de 2010), correspondentes a ganhos com transações de *sale-leaseback* realizadas por meio de sua subsidiária GAC Inc., em 2006, de oito aeronaves 737-800 *Next Generation*. Esse ganho está sendo diferido proporcionalmente aos pagamentos mensais dos respectivos arrendamentos mercantis operacionais pelo prazo contratual de 124 meses.

Nesta mesma data, possuía na rubrica de despesa antecipada no ativo circulante e não circulante os montantes de R\$9.373 e R\$51.858, respectivamente (R\$9.373 e R\$54.201 em 31 de dezembro de 2010), correspondentes a perdas com transações de *sale-leaseback* realizadas por meio de sua subsidiária GAC Inc. de nove aeronaves, durante os anos de 2007, 2008 e 2009, que estão sendo diferidas e amortizadas proporcionalmente aos pagamentos dos respectivos arrendamentos mercantis pelo prazo contratual de 120 meses.

26. Instrumentos financeiros

A Companhia mantém operações em instrumentos financeiros ativos e passivos, sendo que parte desses instrumentos financeiros são instrumentos financeiros derivativos.

Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados com a finalidade de proteção (*hedge*) dos riscos inerentes à operação. A Companhia e suas controladas consideram como riscos mais relevantes o preço de combustível, a taxa de câmbio e a taxa de juros, bem como o risco de crédito associado as suas operações. Estes riscos são mitigados através da utilização de derivativos do tipo *swaps*, contratos futuros e opções, no mercado de petróleo, dólar e juros.

A gestão dos instrumentos financeiros feita pela administração tem uma diretriz formal, em consonância com a Política de Gestão de Riscos, determinada periodicamente pelo Comitê de Políticas Financeiras e de Riscos e submetida ao Conselho de Administração. O Comitê estabelece as diretrizes e limites, e acompanha os controles, incluindo os modelos matemáticos adotados para o monitoramento contínuo das exposições e possíveis impactos financeiros, além de coibir a exploração de operações de natureza especulativa com instrumentos financeiros.

Os resultados auferidos destas operações e a aplicação dos controles para o gerenciamento de riscos fazem parte do monitoramento feito pelo Comitê e têm sido satisfatórios aos objetivos propostos.

Os valores justos de ativos e passivos financeiros da Companhia são determinados por meio de informações disponíveis no mercado e conforme metodologias de avaliação.

A maioria dos instrumentos financeiros derivativos contratados para fins de proteção contra os riscos de combustíveis e de taxa de câmbio possuem cenários com baixa probabilidade de ocorrência e, portanto, têm custos mais baixos em comparação com outros instrumentos cuja probabilidade de ocorrência é maior. Por consequência, apesar da alta correlação entre o objeto protegido e os instrumentos financeiros derivativos contratados, uma significativa parte das operações apresenta resultados inefetivos no momento de sua liquidação, as quais estão

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

apresentadas nas tabelas ao decorrer desta nota.

As descrições dos saldos contábeis consolidados e as categorias dos instrumentos financeiros inclusos no balanço patrimonial em 31 de março de 2011 e de 31 de dezembro de 2010 estão identificadas a seguir:

	Mensurados a valor justo por meio do resultado		Mensurados ao custo amortizado (a)		Mensurados a valor justo mas não por meio do resultado (Ativos disponíveis para venda)	
	31/03/11	31/12/10	31/03/11	31/12/10	31/03/11	31/12/10
Ativos						
Caixa e equivalentes de caixa	1.797.616	1.955.858	-	-	-	-
Aplicações financeiras	49.498	-	-	-	49.498	22.606
Caixa restrito	33.184	34.500	-	-	-	-
Perdas em operações com derivativos	44.388	3.600	-	-	-	-
Contas a receber	-	-	260.528	303.054	-	-
Outros créditos	-	-	101.240	57.246	-	-
Passivos						
Empréstimos e financiamentos	-	-	3.605.214	3.741.088	-	-
Fornecedores	-	-	198.914	215.792	-	-
Ganhos em operações com derivativos	13.701	1.646	-	-	-	-

(a) Em razão do curto prazo entre a data de emissão e o vencimento dos instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado, a Companhia entende que seus valores justos se aproximam dos valores contábeis.

Riscos

As atividades operacionais expõem a Companhia aos seguintes riscos financeiros: de mercado (incluindo risco de câmbio, risco de taxa de juros e risco do preço do combustível), de crédito e de liquidez. O programa de gestão de risco da Companhia visa mitigar potenciais efeitos adversos de operações que podem afetar seu desempenho financeiro.

As decisões da Companhia sobre a parcela de suas exposições a ser protegida contra risco financeiro, tanto para consumo de combustível quanto para exposição cambial e de juros, consideram os riscos bem como os custos de proteção. A Companhia geralmente não contrata instrumentos de proteção para a totalidade de sua exposição, estando portanto, sujeita a parcela dos riscos decorrentes das variações do mercado. A parcela da exposição a ser protegida é determinada e revista trimestralmente em consonância com as estratégias determinadas no Comitê de Políticas de Risco.

As informações relevantes relativas aos principais riscos que afetam as operações da Companhia estão detalhadas a seguir:

a) Risco do preço de combustível

Em 31 de março de 2011 os gastos com combustível representaram 38,0% dos custos. O preço do combustível de aeronave varia, tanto no curto quanto no longo prazo, em linha com variações no preço do petróleo cru e de seus derivados.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Para mitigar o risco de preço de combustível, a Companhia contrata derivativos referenciados principalmente a petróleo cru e, eventualmente, aos seus derivados. Em 31 de março de 2011, a Companhia utilizava contratos de opções, colar e swap.

As operações que envolvem *hedge de* combustível são contratadas através de bancos classificados com baixo risco (*ratings* S&P e Fitch em média A+) ou realizados na bolsa *NYMEX*, e são registradas na CETIP conforme determina a resolução 3.833/2010 do Conselho Monetário Nacional.

b) Risco de taxa de câmbio

O risco de taxa de câmbio decorre da possibilidade de variação desfavorável das moedas estrangeiras às quais o passivo ou o fluxo de caixa da Companhia estão expostos. A exposição dos itens patrimoniais da Companhia ao risco de moeda estrangeira decorre principalmente de arrendamentos e financiamentos em moeda estrangeira.

As receitas da Companhia são predominantemente geradas em Reais, exceto uma pequena parte em Dólares, Pesos argentinos, Florim de Aruba, Bolivianos da Bolívia, Pesos do Chile, Peso da Colômbia, Guaranis do Paraguai, Pesos uruguaios, Bolívares da Venezuela entre outros.

Para mitigar o risco de taxa de câmbio a Companhia contrata os seguintes instrumentos financeiros derivativos de moeda: futuros e opções de dólar norte americano executados na bolsa BM&F-BOVESPA. Essas operações podem ser realizadas através de fundos de investimento exclusivos, conforme descrito na Política de Gestão de Riscos da Companhia.

A partir de julho de 2010, a Companhia realizou contratações de instrumentos derivativos como proteção de contratos de arrendamentos financeiros em dólar, registrados no passivo. Para esta proteção a Companhia designou os contratos de derivativos como “*hedge de valor justo*”.

A exposição cambial da Companhia em 31 de março de 2011 e de 31 de dezembro de 2010 está demonstrada a seguir:

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Ativo		
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	140.784	218.909
Depósitos de garantia de contratos de arrendamento	99.329	127.963
Despesas antecipadas de arrendamentos	38.148	33.322
Outros	13.242	14.679
Total do ativo	291.503	394.873
Passivo		
Fornecedores estrangeiros	5.033	27.831
Empréstimos e financiamentos	1.330.110	1.371.323
Arrendamentos financeiros a pagar	1.568.826	1.639.981
Outros arrendamentos mercantis a pagar	39.824	37.407
Outras obrigações em dólar	49.834	46.435
Total do passivo	2.993.627	3.122.977
Exposição cambial em R\$	2.702.123	2.728.104

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Compromissos não registrados no balanço

Obrigações futuras decorrentes de contratos de arrendamento operacional	1.878.039	1.943.880
Obrigações futuras decorrentes de pedidos firmes para compra de aeronaves	<u>16.080.185</u>	<u>16.427.824</u>
Total	<u>17.958.224</u>	<u>18.371.704</u>
Total da exposição cambial R\$	<u>20.660.347</u>	<u>21.099.808</u>
Total da exposição cambial US\$	<u>12.685.177</u>	<u>12.663.431</u>

c) Risco de crédito

O risco de crédito é inerente das atividades operacionais e financeiras da Companhia, principalmente representados nas rubricas de: contas a receber, caixa e equivalentes de caixa, incluindo os depósitos bancários.

O risco de crédito do “contas a receber” é composto por valores a vencer das maiores operadoras de cartões de crédito, as quais possuem risco de crédito melhor ou igual ao da Companhia, e também por contas a receber das agências de viagens, vendas parceladas e governamentais, ficando uma pequena parte exposta a risco de pessoas físicas ou demais entidades.

Conforme definido na Política de Gestão de Riscos, a Companhia tem como obrigação avaliar os riscos das contrapartes em instrumentos financeiros e diversificar a exposição. Os instrumentos financeiros são realizados com contrapartes que possuem *rating* mínimo A. na avaliação feita pelas agências S&P e Fitch, ou, na sua grande maioria, são contratados em bolsa de valores de mercadoria e futuros (BM&FBOVESPA e NYMEX), o que mitiga substancialmente o risco de crédito. A Política de Gestão de Riscos da Companhia estabelece um limite máximo de 20% por contraparte para as aplicações financeiras.

d) Risco de taxa de juros

O resultado da Companhia está exposto às flutuações nas taxas de juros domésticas e internacionais, substancialmente ao CDI e Libor, respectivamente. A maior exposição está nas despesas de arrendamento mercantil, indexadas pela Libor, e nas dívidas locais.

No trimestre findo em 31 de março de 2011, a Companhia não detinha operações com instrumentos financeiros derivativos para hedge de taxa de juros.

e) Risco de liquidez

Risco de liquidez assume duas formas distintas: risco de liquidez de mercado e risco de liquidez de fluxo de caixa. O primeiro está relacionado aos preços vigentes de mercado e varia de acordo com os tipos de ativos e mercados em que são negociados. Já o risco de liquidez de fluxo de caixa está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com as obrigações operacionais contratadas nas datas previstas.

Como forma de gestão do risco de liquidez, a Companhia aplica seus recursos em ativos líquidos (títulos públicos, CDBs e fundos com liquidez diária) e a Política de Gestão de Caixa da Companhia estabelece que o prazo médio ponderado da dívida não deve exceder o prazo médio ponderado do portfólio de investimento. Em 31 de março de 2011, o prazo

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

médio ponderado dos ativos financeiros da Companhia era de 232 dias e do passivo financeiro era de 6 anos.

A Companhia utiliza para proteção dos compromissos futuros, divulgados na nota 25, instrumentos financeiros derivativos com bancos de primeira linha para fins de administração de caixa.

f) Gerenciamento de capital

A tabela abaixo demonstra a taxa de alavancagem financeira em 31 de março de 2011 e de 31 de dezembro de 2010:

	Consolidado	
	31/03/11	31/12/10
Patrimônio total	2.984.935	2.929.169
Caixa e equivalentes de caixa	(1.797.616)	(1.955.858)
Caixa restrito	(33.184)	(34.500)
Aplicações financeiras	(49.498)	(22.606)
Empréstimos e financiamentos	3.605.214	3.740.725
Dívida líquida (a)	1.724.916	1.727.761
Capital Total (b)	4.709.851	4.656.930
Taxa de alavancagem (a) / (b)	37%	37%

A taxa de alavancagem financeira não variou em relação ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010. Em 31 de março de 2011 a Companhia permanece comprometida a manter o valor de caixa e equivalentes de caixa próximo de 25% da receita líquida dos últimos doze meses.

Instrumentos financeiros derivativos

Os instrumentos financeiros derivativos foram registrados nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:

Descrição	Conta no balanço	31/03/11	31/12/10
Valor justo dos derivativos (ativo)	Outros créditos e valores	44.388	10.420
Valor justo dos derivativos (passivo)	Outras obrigações	13.701	1.646
Prêmios de opções (ativo)	Despesas antecipadas	18.554	23.334

A Companhia adota o *Hedge Accounting* e classifica os derivativos contratados para a cobertura dos riscos de variação cambial, risco da taxa de juros e risco de preço do combustível como “*hedge* de fluxo de caixa” (Cash Flow Hedge) ou como “*hedge* de valor justo” (Fair Value Hedge), segundo os parâmetros descritos na norma contábil brasileira CPC 38 e na norma internacional IAS39. Os instrumentos financeiros derivativos contratados são formalmente identificados, classificados e designados por meio de documentação e controle no momento da aquisição, como segue:

Classificação dos Instrumentos financeiros derivativos

i) Hedge de Fluxo de Caixa

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

No hedge de fluxo de caixa, a Companhia protege a variação de receita ou despesa futura proveniente das variações de taxa de câmbio, de taxa de juros ou do preço do combustível, e contabiliza as variações efetivas do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos no patrimônio líquido até o reconhecimento da receita ou despesa objeto do hedge.

A Companhia estima a efetividade com base em métodos estatísticos de correlação e pela proporção entre os ganhos e perdas nos instrumentos derivativos utilizados como *hedge* e a variação dos custos e despesas protegidos.

Os instrumentos são considerados efetivos quando a variação no valor dos derivativos compensa entre 80% e 125% do impacto da variação do preço no custo ou despesa protegidos.

Os saldos de variações efetivas de valor justo de derivativos designados como hedge de fluxo de caixa são reclassificados do patrimônio líquido para resultado no período em que o custo ou despesa objeto do hedge impacta resultado. Os resultados do *hedge* de fluxo de caixa efetivos na compensação da variação das despesas protegidas são registrados em contas redutoras das despesas protegidas, reduzindo ou aumentando o custo operacional, e os resultados não efetivos são reconhecidos como receita ou despesa financeira do exercício.

ii) Hedge de Valor Justo

No hedge de valor justo, a Companhia protege o resultado da mudança no valor justo de um passivo reconhecido, ou parte dele, que seja atribuído ao risco cambial. As variações do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos designados como *hedge* de valor justo são reconhecidas diretamente na demonstração do resultado, juntamente com as respectivas variações de valor justo do passivo objeto de hedge.

A Companhia estima a efetividade com base na proporção entre a variação do valor justo dos instrumentos derivativos utilizados como *hedge* e a variação do valor justo dos passivos protegidos.

Os instrumentos são considerados efetivos quando a variação no valor dos derivativos compensa entre 80% e 125% da variação no valor justo dos passivos protegidos.

No caso do hedge cambial de valor justo de um passivo financeiro, a variação do valor justo do derivativo é registrada em receita ou despesa financeira no mesmo período em que ocorrem. Se o hedge é considerado efetivo até o fim do período, o saldo contábil do objeto de hedge é ajustado para refletir a variação do seu valor justo causada pelo risco coberto, com contrapartida em receita ou despesa financeira.

Designação dos objetos de hedge

a) *Hedge* de combustível

Em virtude da baixa liquidez dos derivativos de combustível de aviação (*Jet Fuel*) negociado em bolsas de mercadorias, a Companhia contrata derivativos de petróleo cru (*WTI – West Texas Intermediate*) para se proteger contra a oscilação do preço de combustível de aeronave. Historicamente, os preços do petróleo têm alta correlação com os preços de combustível de aviação.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Em 31 de março de 2011, a empresa possui contratos de derivativos para *hedge* de combustível realizados na *Nymex* e em mercados de balcão (OTC), com as seguintes contrapartes: Barclays, Citibank, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Natixis, JP Morgan, MF Global e Morgan Stanley. Não há ativos financeiros vinculados a margem de garantia na contratação destes instrumentos derivativos de *hedge* de combustível.

Os contratos de instrumentos financeiros derivativos de petróleo designados como *hedge* de combustível da Companhia estão sumariados a seguir (em milhares, exceto quando indicado):

Saldo final em:	31/03/11	31/12/10
Valor justo ao final do período (R\$)	66.913	33.205
Prazo médio (meses)	4	4
Volume protegido para períodos futuros (mil barris)	2.315	2.109
Ganhos com efetividade do <i>hedge</i> reconhecidos no patrimônio líquido, líquido de impostos (R\$)	33.621	10.586
Período encerrado em 31 de março de:	2011	2010
Ganhos (perdas) com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas em receitas (despesas) financeiras (R\$)	802	(3.197)
Perdas com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas em despesas financeiras para competências futuras (R\$)	(5.181)	(10.437)
Total de perdas com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas como despesas financeiras (R\$)	(4.379)	(13.634)
Percentual da exposição protegida durante o período	42%	31%

A tabela a seguir demonstra o valor nominal dos derivativos designados para *hedge* contratados pela Companhia para proteger as despesas futuras de combustível, a taxa média contratada dos derivativos e percentuais da exposição protegida de combustível por período de competência em 31 de março de 2011:

Fator de risco de mercado: Preço do combustível
Mercado de balcão

	2T11	3T11	4T11	1T12	Total
Percentual da exposição de combustível protegido	45%	32%	11%	6%	23%
Volume nominal em barris (mil)	1.661	1.336	488	219	3.704
Volume nominal em litros (mil)	264.066	212.397	77.582	34.817	588.862
Taxa contratada a futuro por barril (US\$) *	96,72	99,84	97,26	112,32	98,84
Total em Reais **	261.643	217.241	77.303	40.062	596.249

* Média ponderada dos strikes de *calls*.

** A taxa de câmbio em 31/03/11 era de R\$1,6287/ US\$1,00.

b) *Hedge* de câmbio

A Companhia utiliza contratos de instrumentos financeiros derivativos para *hedge* de dólar norte-americano realizados junto à BM&FBOVESPA tendo um fundo de investimento exclusivo como veículo para a contratação.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Em 31 de março de 2011, a Companhia não possui ativos financeiros vinculados a depósitos de margem. A margem é garantida através de fiança bancária com vencimento em 30 de setembro de 2011.

A posição dos contratos derivativos de câmbio não designados e designados como *cash flow hedge* de dólar americano da Companhia (em milhares, exceto quando indicado), está apresentada a seguir:

Saldo final em:	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Valor justo ao final do período (R\$)	-	109
Prazo remanescente mais longo (meses)	1	4
Volume protegido para períodos futuros (US\$)	9.000	65.000
Período encerrado em 31 de março de:	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ganhos com efetividade do <i>hedge</i> reconhecidos em custos e despesas operacionais (R\$)	-	922
Perdas com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas em despesas financeiras (R\$)	(58)	(748)
Perdas com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas em despesas financeiras para competências futuras (R\$)	(51)	(1.563)
Total de perdas com inefetividade do <i>hedge</i> reconhecidas como despesas financeiras (R\$)	<u>(109)</u>	<u>(2.311)</u>
Percentual da exposição protegida durante o período	11%	14%
Instrumentos derivativos não designados como hedge:		
Perdas reconhecidas em despesas financeiras	(7.450)	(7.709)

A tabela a seguir demonstra o valor nominal dos derivativos designados para *cash flow hedge* contratados pela Companhia para proteger as despesas futuras denominadas em dólares norte-americanos e a taxa média contratada do derivativo por período de competência em 31 de março de 2011:

Fator de risco de mercado: Taxa de câmbio de dólares americanos

Mercado de bolsa

	<u>2T11</u>
Percentual da exposição de fluxo de caixa protegida	2%
Valor nominal em dólar americano	9.000
Taxa contratada a futuro	2,0250
Total em Reais	<u>18.225</u>

A posição dos contratos derivativos de câmbio designados como fair value hedge de dólar americano da Companhia (em milhares, exceto quando indicado), está apresentada a seguir:

Saldo final em:	<u>31/03/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Valor justo ao final do período (R\$)	(543)	(6.645)

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Leasing Financeiro (US\$)	963.238	984.264
Volume protegido (US\$)	<u>253.000</u>	<u>388.750</u>
Percentual atual da exposição protegida	<u>26%</u>	<u>39%</u>

<u>Período encerrado em 31 de março de:</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Perda com efetividade do hedge reconhecido em despesas financeiras (R\$)	<u>(20.275)</u>	<u>-</u>
Percentual da exposição protegida durante o período	<u>26%</u>	<u>-</u>

Em março de 2011, a Companhia detinha um swap cambial (USD x CDI) firmado para proteger uma linha de crédito (capital de giro) contra oscilações do dólar americano. Este derivativo não foi designado para *hedge accounting*.

c) *Hedge* de taxa de juros

Em 31 de março de 2011, a Companhia detem instrumentos financeiros derivativos do tipo swap para *hedge* de taxas de juros com as instituições financeiras Banco Standard de Investimentos, Citibank New York e JP Morgan, e não possui ativos financeiros vinculados a depósitos de margem para as operações de *hedge*.

A posição dos contratos derivativos de juros designados como *hedge* de juros Libor (em milhares, exceto quando indicado), está apresentada a seguir:

<u>Saldo final em:</u>	<u>31/03/11</u>	<u>31/12/10</u>
Valor justo ao final do período (R\$)	<u>(11.009)</u>	-
Valor nominal ao final do período (US\$)	<u>431.956</u>	-
Valor nominal ao final do período (R\$)	<u>703.527</u>	-
Perdas com efetividade do <i>hedge</i> reconhecidas no patrimônio líquido, líquido de impostos (R\$)	<u>(7.265)</u>	-
<u>Período encerrado em 31 de março:</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Perdas com efetividade do <i>hedge</i> reconhecidos em despesas financeiras (R\$)	-	(767)

Adicionalmente, em 31 de março de 2011, a Companhia manteve zerada, desde o quarto trimestre de 2010, a posição dos contratos derivativos de juros não designados como *hedge*, não auferindo nenhum resultado advindo desta operação neste trimestre (R\$ 1.059 de perda auferida em 31 de março de 2010).

Adicionalmente, os resultados da Companhia são afetados por flutuações nas taxas de juros

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

vigentes no Brasil, incidentes sobre as aplicações financeiras, os investimentos de curto prazo, as obrigações em reais, ativos e obrigações indexadas ao dólar. Essas flutuações afetam o valor de mercado dos instrumentos financeiros, o valor de mercado de títulos pré-fixados em reais, e na remuneração do saldo de caixa e das aplicações financeiras.

Em 31 de março de 2011, o fundo exclusivo da Companhia possui contratos futuros de Depósito Interfinanceiro negociados na BMF&BOVESPA com valor nominal de R\$45.800, com prazo máximo de 46 meses e ganhos no valor justo de R\$3.

Instrumentos financeiros derivativos não designados como *hedge*

A Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos que formalmente não são designados para a contabilidade de proteção. Estas situações ocorrem quando as operações contratadas são de curto prazo, não compensando a complexidade do controle e divulgação, ou quando a variação do valor justo do derivativo deve ser reconhecido no resultado no mesmo período dos efeitos do risco protegido.

Em 31 de março de 2011, a Companhia possui apenas um contrato de swap cambial não designado, utilizado para proteger uma linha de crédito (capital de giro) contra oscilações do dólar americano. Para esse instrumento derivativo, a variação do valor justo é reconhecida diretamente no resultado do exercício, como receita ou despesa financeira.

Análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros

A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros à flutuação do principal fator de risco de cada um considerou os seguintes elementos:

- O cenário provável é definido como o cenário esperado pela Administração da Companhia, em linha com o mercado e com o qual foi calculado o valor justo dos instrumentos.
- O cenário adverso possível considera uma deterioração de 25% na principal variável determinante do valor justo do instrumento financeiro.
- O cenário adverso remoto considera uma deterioração de 50% na principal variável determinante do valor justo do instrumento financeiro.

O quadro, a seguir, demonstra a análise de sensibilidade para os riscos de mercado e instrumentos financeiros, considerados relevantes pela Administração da Companhia, posição em aberto em 31 de março de 2011 e com base nos cenários acima descritos.

I) Operações com instrumentos derivativos de combustível

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário Adverso Possível	Cenário Adverso Remoto
Derivativo de	Queda na curva do preço do	US\$ 102,98/bbl	US\$ 77,24/bbl	US\$ 51,49/bbl

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Combustível	WTI (NYMEX)	R\$ 0	(R\$ 74.583)	(R\$ 106.061)
-------------	-------------	-------	--------------	---------------

Em 31 de março de 2011, a Companhia detém contratos de opções de compra (*Call*) de petróleo tipo West Texas Intermediate (“WTI”) que representam valores nominais de 3.704 mil barris. Esses contratos apresentam vencimentos entre Março de 2011 e Março de 2012.

O cenário considerado provável pela Administração é de que o preço do petróleo tipo WTI atinja uma média de US\$102,98 por barril, o que resultaria em um valor justo de R\$66.913 para os contratos, caso ocorresse a liquidação dos mesmos.

Esses instrumentos são registrados em contas redutoras dos custos de combustível, se forem mensurados como efetivos, ou registrados como resultado financeiro, caso sejam mensurados como inefetivos.

No cenário adverso possível para este instrumento, ou seja, redução do preço do petróleo tipo WTI para US\$77,24 por barril, e no cenário adverso remoto, em que o preço possa atingir US\$51,49 por barril, haveria impactos negativos no valor justo de R\$74.583 e R\$106.061, respectivamente.

II) Operações com instrumentos derivativos de câmbio

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário Adverso Possível	Cenário Adverso Remoto
Derivativo de Dólar	Desvalorização do Dólar	R\$ 1,6287/US\$	R\$ 1,2215/US\$	R\$ 0,8144/US\$
		R\$ 0	(R\$ 140.864)	(R\$ 281.728)

Em 31 de março de 2011, a Companhia detém contratos de opções de compra (*Call*) de dólar no valor nominal de US\$9.000 e com vencimentos em maio de 2011, contratos de futuro de dólar no valor nominal de US\$253.000 e US\$51.121 em *swap* cambial.

A Administração estima um cenário provável para a taxa de câmbio de R\$1,6287/US\$ e, portanto, os cenários adversos, possível e remoto, são taxas de R\$1,2215 e R\$0,8144, respectivamente. As perdas nos valores justos estimados para estes cenários são de R\$140.864 e R\$281.728, respectivamente.

III) Operações com instrumentos derivativos de juros

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário Adverso Possível	Cenário Adverso Remoto
Derivativo de Juros	Queda na curva da taxa Libor	3,51%	2,63%	1,75%
		R\$ 0	(R\$ 37.255)	(R\$ 77.072)

Em 31 de março de 2011, a Companhia detém contratos de *swap* de juros Libor no valor nominal de US\$431.956.

A Administração estima um cenário provável para a taxa de juros de 3,51% e, portanto, os cenários adversos, possível e remoto, são taxas de 2,63% e 1,75%, respectivamente. As

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

perdas nos valores justos estimados para estes cenários são de R\$37.255 e R\$77.072, respectivamente.

IV) Outros instrumentos financeiros

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário Adverso Possível	Cenário Adverso Remoto
Aplicações Financeiras em Dólar	Desvalorização do Dólar	R\$ 1,6287/US\$	R\$ 1,2215/US\$	R\$ 0,8144/US\$
		R\$ 0	(R\$ 72.876)	(R\$ 145.752)
Empréstimos e Financiamentos em Dólar	Valorização do Dólar	R\$ 1,6287/US\$	R\$ 2,0359/US\$	R\$ 2,4431/US\$
		R\$ 0	(R\$ 748.407)	(R\$ 1.496.814)
Ativos e Passivos em Dólar	Valorização do Dólar	R\$ 1,6287/US\$	R\$ 2,0359/US\$	R\$ 2,4431/US\$
		R\$ 0	(R\$ 675.531)	(R\$ 1.351.062)
Hedge: Derivativo de Dólar		R\$ 0	R\$ 140.864	R\$ 281.728
Exposição líquida		R\$ 0	(R\$ 534.667)	(R\$ 1.069.334)

Em 31 de março de 2011, a Companhia detém ativos e passivos indexados ao dólar, totalizando US\$1.662.129, em exposição cambial, equivalente a R\$2.702.123.

No cenário adverso possível, alta do dólar para R\$2,0359, haveria um aumento de R\$675.531 na exposição. No cenário remoto de risco, alta do dólar para R\$2,4431, o aumento seria de R\$1.351.062 na exposição.

Parte da dívida está protegida com derivativos; considerando os mesmos cenários, possível e remoto, haveria ganhos no valor justo dos derivativos de R\$140.864 e R\$281.728 respectivamente.

Em relação aos passivos em moeda nacional, 81% estão indexados a variações da taxa diária do CDI-Cetip e o restante, a TJLP e ao IPCA. Uma vez que o Caixa da Companhia está indexado também ao CDI-Cetip e possui valor superior ao da dívida, a Companhia considera que a análise de sensibilidade deste risco não agrega informação relevante.

Quanto à taxa de juros dos passivos financeiros indexados ao dólar, 86% possui taxa fixa e o restante refere-se a Libor de 3 meses. Nos patamares atuais de Libor, menos de 0,5% a.a., a Companhia considera que a análise de sensibilidade deste risco não agrega

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

informação relevante.

IFRS

Além da análise de sensibilidade de acordo com os padrões acima descritos, é realizada também a análise do impacto da variação das cotações dos instrumentos financeiros sobre o resultado da Companhia e sobre o seu patrimônio líquido considerando:

- Aumento e queda de 10 pontos percentuais no preço do combustível, mantendo-se constante todas as demais variáveis;
- Aumento e queda de 10 pontos percentuais na taxa de câmbio do dólar, mantendo-se constante todas as demais variáveis;
- Aumento e queda de 10 pontos percentuais na taxa de juros Libor, mantendo-se constante todas as demais variáveis;

A análise de sensibilidade inclui somente itens monetários relevantes aos riscos acima citados e em aberto. Um número positivo indica um aumento no resultado e no patrimônio quando o risco é valorizado em 10%.

A tabela abaixo demonstra a análise de sensibilidade da Companhia em 31 de março de 2011 e de 2010, com base nos cenários acima descritos:

Combustível:

Aumento / (redução) no preço de combustível (porcentagem)	Posição em 31 de março de 2011		Posição em 31 de março de 2010	
	Efeito no Lucro antes do IR (R\$ milhões)	Efeito no patrimônio líquido (R\$ milhões)	Efeito no Lucro antes do IR (R\$ milhões)	Efeito no patrimônio líquido (R\$ milhões)
10	(66,3)	(14,1)	(59,3)	(30,5)
(10)	66,3	18,7	59,3	38,5

Câmbio - Dólar:

Valorização / (desvalorização) em dólar US/R\$ (taxa porcentagem)	Posição em 31 de março de 2011		Posição em 31 de março de 2010	
	Efeito no Lucro antes do IR (R\$ milhões)	Efeito no patrimônio líquido (R\$ milhões)	Efeito no Lucro antes do IR (R\$ milhões)	Efeito no patrimônio líquido (R\$ milhões)
10	(87,3)	(57,6)	(77,3)	(43,5)
(10)	87,3	57,6	77,3	44,9

Taxa de Juros - Libor:

	Posição em 31 de março de 2011	Posição em 31 de março de 2010
--	--------------------------------	--------------------------------

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Aumento / (redução) na Taxa Libor (taxa porcentagem)	Efeito no Lucro antes do IR (R\$ milhões)	Efeito no patrimônio líquido (R\$ milhões)	Efeito no Lucro antes do IR (R\$ milhões)	Efeito no patrimônio líquido (R\$ milhões)
10	-	9,4	(0,1)	(0,0)
(10)	-	(10,3)	0,1	0,0

A sensibilidade da Companhia ao preço do combustível aumentou durante o período corrente em relação ao período anterior, devido ao aumento das atividades operacionais e aumento no preço do combustível, que impactaram a despesa de combustível.

A sensibilidade ao dólar aumentou com relação ao efeito no lucro e com relação ao efeito no patrimônio líquido, principalmente devido ao hedge financeiro de parte das dívidas efetuado durante o período.

Em relação à taxa Libor, a sensibilidade com relação ao efeito no lucro diminuiu devido à competência do objeto de hedge ser futura e aumentou com relação ao efeito no patrimônio líquido devido ao aumento do volume nocional de proteção.

Mensuração do valor justo dos instrumentos financeiros

Visando atender as exigências de divulgação dos instrumentos financeiros mensurados a valor justo, a Companhia deve fazer o agrupamento desses instrumentos nos níveis 1 a 3 com base no grau observável do valor justo:

- Nível 1:* Mensurações de valor justo são obtidas de preços cotados (não ajustados) em mercados ativos ou passivos idênticos;
- Nível 2:* Mensurações de valor justo são obtidas por meio de outras variáveis além dos preços cotados incluídos no nível 1, que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente (ou seja, como preços) ou indiretamente (derivados dos preços); e
- Nível 3:* Mensurações de valor justo são obtidas por meio de técnicas de avaliação que incluem para ativo ou passivo, mas que não tem como base os dados observáveis de mercado (dados não observáveis).

A tabela abaixo demonstra um resumo dos instrumentos financeiros da Companhia mensurados a valor justo com suas respectivas classificações dos métodos de valoração, em 31 de março de 2011.

Instrumento Financeiro	Valor Contábil	Cotações em Mercados Ativos para Ativos Idênticos (Nível 1)	Outros Fatores Observáveis Significativos (Nível 2)
Equivalentes de Caixa	1.797.616	-	1.797.616

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Aplicações Financeiras	49.498	-	49.498
Caixa Restrito	33.184	-	33.184
Derivativos:			
Petróleo	66.913	-	66.913
Dólar americano	(543)	(543)	-
Juros Libor	(11.009)	-	(11.009)
	<u>55.361</u>	<u>(543)</u>	<u>55.904</u>

27. Transações que não afetaram o caixa

Durante o exercício findo em 31 de março de 2011, a Companhia não efetuou adiantamentos para aquisição de aeronaves financiados diretamente por empréstimos.

28. Cobertura de seguros

Em 31 de março de 2011 a cobertura de seguros, por natureza, considerando-se a frota de aeronaves e em relação aos valores máximos indenizáveis denominados em dólares norte-americanos, é como segue:

Modalidade Aeronáutico	Em reais	Em dólar
Garantia – Casco/Guerra	6.708.413	4.118.875
Responsabilidade Civil por ocorrência/aeronave	2.850.225	1.750.000
Estoques (base e trânsito)	203.588	125.000

Por meio da Lei nº 10.744, de 09 de outubro de 2003, o governo brasileiro assumiu compromisso de complementar, eventuais despesas de responsabilidades civis perante terceiros, provocadas por atos de guerra ou atentados terroristas, ocorridos no Brasil ou no exterior, pelos quais a VRG possa vir a ser exigida, para os montantes que excederem o limite da apólice de seguros vigente em 10 de setembro de 2001, limitadas ao equivalente em reais a um bilhão de dólares norte-americanos.

29. Eventos Subsequentes

Em 20 de abril de 2011, a Companhia, através de sua controlada VRG, em reconhecimento ao esforço e comprometimento de seus colaboradores, efetuou antecipação da primeira parcela do pagamento do Programa de Participação de Resultados (PPR), relativo ao exercício de 2011, equivalente a 0,79 salários para todos os colaboradores constantes na folha no dia 31 de março de 2011.

Em 27 de abril de 2011, através da Assembléia Geral Ordinária, o Conselho de Administração da Companhia, aprovou o pagamento dos dividendos no montante de R\$50.872 (R\$0,19 por ação), aos acionistas referentes aos lucros auferidos no exercício social de 2010, a ser realizado em 22 de junho de 2011.

Notas Explicativas

NOTAS EXPLICATIVAS REFERENTES AO PRIMEIRO TRIMESTRE FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011

(As informações trimestrais de 31 de março de 2011 foram revisadas por auditores independentes na extensão descrita no relatório de revisão datado de 10 de maio de 2011)

(Em milhares de reais)

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial

RELATÓRIO SOBRE A REVISÃO DE INFORMAÇÃO TRIMESTRAIS

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da
Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.
São Paulo - SP

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. ("Companhia") e de suas controladas, contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR, referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2011, que compreendem os balanços patrimoniais e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o trimestre findo naquela data, incluindo as notas explicativas.

A Administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o CPC 21 e com a norma internacional IAS 34 - "Interim Financial Reporting", emitida pelo "International Accounting Standards Board - IASB", assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity", respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias individuais

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais incluídas nas informações trimestrais anteriormente referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela CVM.

Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais anteriormente referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e a IAS 34 aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela CVM.

Outros assuntos

Informações intermediárias do valor adicionado

Revisamos, também, as informações intermediárias do valor adicionado ("DVA"), individuais e consolidadas, referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2011, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM, aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e considerada informação suplementar pelas IFRSs, que não requerem a apresentação da DVA. Essas informações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

São Paulo, 10 de maio de 2011

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU José Domingos do Prado
Auditores Independentes Contador
CRC no 2 SP 011609/O-8 CRC no 1 SP 185087/O-0

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

DECLARAÇÃO DE DIRETORIA

Em observância as disposições constantes da Instrução CVM nº 480/09, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as informações financeiras trimestrais relativas ao período findo em 31 de março de 2011.

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes

DECLARAÇÃO DE DIRETORIA

Em observância as disposições constantes da Instrução CVM nº 480/09, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as informações financeiras trimestrais relativas ao período findo em 31 de março de 2011.