



# Divulgação dos Resultados 4T11



A STAR ALLIANCE MEMBER 

## Teleconferências

### Português (clique aqui para acessar)

15 de fevereiro de 2012 – quarta-feira  
11:00 (horário de Brasília)  
8:00 (horário de Nova Iorque)  
Tel.: +55 (11) 3127 4971  
Código: TAM

Replay (disponível por 7 dias)  
Tel.: +55 (11) 3127 4999  
Código: 61164977

### Inglês (clique aqui para acessar)

15 de fevereiro de 2012 – quarta-feira  
12:30 (horário de Brasília)  
9:30 (horário de Nova Iorque)

Tel.: + 1(888) 771-4371 (EUA)  
Tel.: +1(847) 585-4405 (Outros países)  
Código: 31526563

Replay (disponível por 7 dias)  
Tel.: +1 (888) 843-7419 (EUA)  
Tel.: +1 (630) 652-3042 (Outros países)  
Código:31526563#

## Mensagem do presidente

Em 2012 pretendemos formar, junto com a LAN, o principal grupo aéreo da América Latina e um dos maiores da aviação mundial. No ano passado, avançamos em direção a esse objetivo, quando o LATAM Airlines Group recebeu todas as aprovações de órgãos de defesa da concorrência – incluindo as autoridades antitruste de Espanha, Itália e Alemanha, além do Tribunal de Livre Concorrência do Chile (TDLC) e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), no Brasil.

Neste momento histórico para a TAM, damos os primeiros passos nos trabalhos de integração e atuamos conjuntamente na preparação da oferta pública de ações. Em dezembro, os acionistas da LAN Airlines S.A. aprovaram a fusão. Já no começo deste ano, acionistas da TAM S.A. aprovaram por unanimidade o valor de 0,9 por ação da LAN para cada papel da TAM na oferta pública de permuta de ações que será realizada. A operação acontecerá após a sua aprovação pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no Brasil, pela Superintendência de Valores e Seguros (SVS), no Chile, e pela Securities Exchange Commission (SEC), nos EUA.

A criação do novo grupo, que atuará com gestão convergente e manutenção das marcas, vai nos garantir mais força para ampliar a qualidade e a abrangência de nossos serviços, oferecendo ainda mais benefícios a clientes, funcionários e acionistas. Hoje, a formação da LATAM é o objetivo comum de todos nós da TAM — que já soma mais de 29 mil funcionários. Vivemos um período de intenso aprendizado e de construção dos alicerces para um novo período de crescimento.

Após a revisão dos números relacionados à fusão, foi possível estimar que, juntas, TAM e LAN vão gerar sinergias anuais entre 600 e 700 milhões de dólares (antes, a estimativa era de aproximadamente 400 milhões de dólares por ano), que serão capturadas em quatro anos após a conclusão da transação. A nova holding somará cerca de 300 aeronaves, com operações de passageiros e cargas para mais de 115 destinos em 23 países. Ao todo, serão quase 50 mil funcionários.

Como anunciamos no final de outubro, Líbano Barroso, que hoje preside a TAM Linhas Aéreas, será o CFO (Chief Financial Officer) da LATAM, de acordo com a estrutura administrativa da nova holding. A partir dessa mudança, e seguindo na condição de CEO da TAM S.A., estarei no comando direto de todas as operações da TAM.

Em 2011 comemoramos 35 anos. Aproveitamos a ocasião para celebrar a história de transformação da TAM em um grupo de multinegócios ligados à aviação. Essa é a condição que nos permite atuar de forma abrangente e versátil, levando a nossa Paixão por Voar e Servir a cada uma de nossas unidades de negócio.

Internamente, promovemos mudanças para modernizar a nossa estrutura administrativa. Na TAM Linhas Aéreas, a antiga Vice-presidência Comercial e de Planejamento deu origem às novas Vice-Presidência de Planejamento e Alianças e Vice-Presidência Comercial e de Marketing. Além disso, o TAM MRO – nossa unidade de negócios de manutenção, reparo e revisão geral de aeronaves e componentes aeronáuticos – ganhou sua própria direção executiva e passou a responder diretamente à holding TAM S.A. Assim, garantimos mais autonomia para que ele cresça e se fortaleça como unidade de negócios independente. Com mais de 10 anos de existência, sua missão agora é a de melhorar processos, ampliar a base de clientes e buscar parceiros estratégicos. Para incrementar sua infraestrutura, já iniciamos a sua expansão com um novo hangar de 2.450 metros quadrados, inaugurado em seu próprio centro tecnológico, em São Carlos (SP).

Com as mudanças, o TAM MRO também anunciou o plano de crescer 20% por ano, em média, até 2016. Boa parte desse crescimento deve vir da prestação de serviços para outras empresas. Se atualmente os serviços de manutenção aeronáutica para terceiros já respondem por pouco mais de 15% do seu faturamento total, a expectativa é de que essa participação supere 40% nos próximos quatro anos. Só o setor de reparos e manutenção preventiva de aeronaves movimentava quase US\$ 2 bilhões por ano na América Latina.

Quatro estações de manutenção de linhas do TAM MRO – localizadas em Porto Alegre, Recife, Salvador e Fortaleza – receberam a certificação da Agência Europeia para a Segurança da Aviação (EASA - European Aviation Safety Agency) para prestar serviços em aeronaves Airbus com matrícula da Europa. O TAM MRO também teve renovada a sua certificação da Transport Canada Civil Aviation (TCCA) e da BDCA (Bermuda Department of Civil Aviation).

Lançamos um novo voo diário entre São Paulo e a Cidade do México, e, para atender a forte demanda de turistas brasileiros, ampliamos de um para dois o número de ligações diárias entre o Aeroporto de Guarulhos e Orlando, nos EUA. Para seguir com a nossa internacionalização, também inauguramos escritórios comerciais em Pequim e em Xangai, na China, que reportam diretamente ao nosso escritório em Hong Kong. O objetivo é captar oportunidades no mercado asiático, estreitando o nosso relacionamento com agentes de viagens e clientes da região.

Elevamos o número de opções de destinos internacionais por meio de acordos de compartilhamento de código de voos (codeshare) firmados com JetBlue Airways e Turkish Airlines. Assim, nosso cliente passou a ter acesso a mais de 30 cidades nos Estados Unidos por meio de conexão com os voos diários que operamos para Nova York ou Orlando e, além disso, poderá viajar para Istambul a partir deste ano. A ampliação do nosso acordo com a Lufthansa também aumentou as opções de voos de ida e volta entre Rio de Janeiro e Frankfurt.

Nosso projeto OnAir, que habilita a comunicação móvel por voz ou texto (SMS e email) a bordo de nossas aeronaves, foi ampliado na operação doméstica. Ao todo, encerramos o ano com 31 aeronaves equipadas com o sistema. A partir deste

ano, os passageiros também poderão usufruir desses serviços em nossa frota internacional, inclusive com acesso à internet por meio de sinal Wi-Fi.

No mercado doméstico, proporcionamos mais conveniência ao passageiro com a ampliação do acordo de codeshare com a TRIP, que implantou uma nova plataforma tecnológica. A mudança garantiu melhor ajuste ao nosso sistema e resultou em aumento do fluxo de passageiros para as duas empresas. O acordo nos permite chegar a pelo menos 46 destinos domésticos operados pela TRIP, que tem registrado crescimento na demanda de passageiros em rotas de média densidade. Além disso, estamos avaliando a possibilidade de aquisição de uma participação minoritária de 31% no capital social da empresa.

Todos esses investimentos foram acompanhados por medidas para otimizar as operações doméstica e internacional. Alguns ajustes levaram em consideração a estimativa, para 2012, de um crescimento da demanda menor do que o do ano passado. Também consideramos o custo do combustível (que representava 35% dos nossos custos totais no encerramento do ano), o cenário de volatilidade da economia mundial, e as questões de restrição da infraestrutura aeroportuária devido a algumas reformas previstas em aeroportos brasileiros.

Encerramos o ano de 2011 com 156 aeronaves. Além de ser uma das mais jovens do mundo, com idade média de 7 anos, é a maior frota de aviões de passageiros da história da aviação brasileira. Já para 2012, tivemos a flexibilidade necessária para alterar o plano anterior (que previa 163 aeronaves) para 157 unidades até o final de 2012. Até dezembro, receberemos 13 novos aviões da família Airbus A320 e devolveremos outras 16 unidades. Assim, renovaremos 10% da família A320, mantendo a baixa idade média da nossa frota. Para a operação internacional, vamos incorporar mais quatro novos Boeing 777-300ER até o final do ano.

A revisão nos permite assegurar a rentabilidade do negócio diante do cenário esperado para os próximos anos. Ela não altera nossa confiança no crescimento do Brasil e do setor. Em outubro, por exemplo, trocamos estrategicamente as aeronaves Airbus A340 que operam na rota São Paulo/Guarulhos–Milão por Airbus A330. A mudança ocorreu sem necessidade de reduzir a qualidade dos serviços e foi motivada pelo ganho em eficiência energética, com redução de mais de 20% dos custos combustível por assento disponível na rota. Para viabilizar a troca de aeronaves, reduzimos as saídas internacionais a partir do Rio de Janeiro – diminuindo de sete para quatro as partidas semanais para Frankfurt, e de seis para três as decolagens semanais para Londres.

O conjunto de medidas, que atesta a maturidade e a capacidade da TAM de promover ajustes necessários para aperfeiçoar a operação e direcionar a oferta para os mercados mais rentáveis, vai nos garantir ganhos aproximados de US\$ 50 milhões por ano. Estamos investindo em remanejamento da malha aérea, alta utilização das aeronaves para obtenção de ganhos de eficiência, diminuição do número de escalas em algumas rotas e diversas ações coordenadas para reduzir o consumo de combustível.

Transportamos cerca de 37 milhões de passageiros em 2011, superando os 34,5 milhões do ano anterior. A quantidade de novos viajantes – o grande contingente de pessoas que trocou a viagem de ônibus pela experiência ágil e segura do avião – é parcela importante do volume total de passageiros transportados. Segundo a IATA (International Air Transport Association), o Brasil foi o país com maior expansão do setor aéreo no primeiro semestre de 2011, com aumento de 19% na receita gerada com o transporte doméstico de passageiros.

O resultado reflete o nosso trabalho para fidelizar ainda mais o passageiro frequente e atrair a classe emergente de consumidores no Brasil. Destaque para a nova fase da campanha publicitária “Você vai. E vai de TAM.”, que apresentou as oportunidades de viagens para os clientes de todos os perfis.

Também instalamos mais sete quiosques nas Casas Bahia, terminando o ano com um total de 10 estandes na rede varejista. Da mesma forma, o Metrô de São Paulo ganhou três pontos de venda da TAM em estações de grande movimento e, em dezembro, inauguramos os nossos dois primeiros pontos no MetrôRio. No Largo Treze, em São Paulo, a TAM Viagens inaugurou a sua primeira loja no tradicional centro de comércio popular, em julho.

Coordenadas, essas ações nos ajudaram a promover a venda antecipada dos bilhetes aéreos e a atrair mais passageiros sensíveis ao preço. Eles viajaram em nossos voos em horários off-peak (fora de pico), no começo da tarde e à noite. Assim, durante todo o ano, aumentamos em 1,1% a ocupação de nossas frequências operadas entre 10h e 17h e entre 20h e 6h.

O novo site Ofertas TAM também contribuiu para promover a venda dessas passagens com preços mais atrativos. Relançamos o site com mais filtros e ferramentas de pesquisa totalmente focada na baixa tarifa. Em dezembro, demos início de forma pioneira ao nosso próprio canal de compras coletivas, oferecendo passagens com tarifas promocionais.

O nosso principal objetivo é manter o equilíbrio entre market share e rentabilidade. Em um mercado competitivo como o nosso, a liderança também é consequência de um bom atendimento ao cliente, com preço justo. Encerramos o ano mais uma vez na liderança do setor – com participação anual de 41,2% no doméstico e de 88,1% no segmento de rotas internacionais operadas por companhias aéreas brasileiras. No ano, o load factor internacional da TAM, de 81,4%, foi o melhor resultado anual da nossa história no segmento.

Nosso trabalho tem sido reconhecido no Brasil e no exterior. No ano passado, em cerimônia realizada na França, fomos premiados pelo World Airline Awards, promovido pela Skytrax, como "Melhor Companhia Aérea da América do Sul" e também vencemos na categoria "Excelência em atendimento na América do Sul". No Brasil, entre vários prêmios que

recebemos, lideramos a categoria “Companhia Aérea” da premiação As Empresas Mais Admiradas do Brasil em 2011 da revista Carta Capital.

Em outubro, lançamos a Plataforma Trade, nome do canal criado para nos aproximar estrategicamente dos agentes e consolidadores de viagens. Esse importante público, que promove os nossos produtos em vendas indiretas, agora recebe as informações relevantes para seu cotidiano profissional, além de dicas de negócios e atualizações sobre os nossos processos e sistemas.

Na TAM Viagens, o ano foi de consolidação do sistema de franquias, responsável direto pela expansão do número de lojas. Desde a estreia do modelo, em 2010, mais do que dobramos o número de lojas em todo o país, chegando a todos os Estados brasileiros e a 160 unidades no fim do ano. A estratégia é crescer de forma sustentável, com otimização dos custos e aumento de vendas e capilaridade. A expansão é resultado do bom momento para o mercado de turismo e de nossos esforços para oferecer facilidades aos novos e atuais franqueados, a exemplo do convênio que firmamos com a Caixa Econômica Federal para abrir linhas de crédito e financiamento especiais.

A Multiplus deu continuidade à estratégia de aumentar o portfólio de serviços oferecidos e anunciou a formação de uma joint venture com a Aimia, uma das líderes globais no mercado de fidelização, com sede no Canadá. As duas criarão uma companhia de serviços de marketing de fidelização no Brasil para oferecer gestão e consultoria aos programas de fidelização. O faturamento da Multiplus superou a marca de R\$ 1,5 bilhão no ano, e suas ações passaram a integrar o IBrXda BM&FBovespa, o índice das 100 ações mais líquidas da Bolsa. Além disso, foi realizado um trabalho de reposicionamento, que culminou com o lançamento da nova logomarca da empresa, em setembro de 2011. Além disso, a companhia ampliou de 11 para 26 o número de parcerias de coalizão e figurou, ao lado da TAM, entre as 25 marcas mais valiosas do país, no levantamento da BrandAnalytics sobre o ano de 2010.

A TAM Cargo fez aniversário de 15 anos e aproveitou a ocasião para lançar seu novo site, criado para tornar mais ágil a solicitação dos seus serviços de entrega de cargas e encomendas. Em 2011, a unidade transportou no mercado doméstico mais de 118 mil toneladas de cargas e quase 123 mil toneladas no mercado internacional. Em relação a 2010, os números revelam crescimento de 2,3% e 8,3%, respectivamente. Reconhecida em premiação da revista Consumidor Moderno, na categoria “Logística”, a TAM Cargo também fortaleceu suas operações com um novo terminal em Maceió (AL), três vezes maior do que a sua antiga unidade na cidade. As novas instalações em Alagoas aumentaram em 200% a capacidade de movimentação de cargas aéreas da TAM Cargo no estado.

A TAM segue com o objetivo de estar entre as líderes globais em gestão sustentável. Por isso, ampliou as iniciativas em busca do equilíbrio econômico, social e ambiental em todos os seus negócios. Na Multiplus, por exemplo, os participantes podem resgatar pontos e doar para instituições parceiras (como Casa Hope, Instituto Ayrton Senna, SOS Mata Atlântica, Make a Wish, entre outras). Em 2011, também foi lançado o segundo edital de apoio da TAM aos projetos socioambientais que promovem o desenvolvimento do turismo sustentável e a conservação do meio ambiente. No segundo semestre, nosso voo teste com bicomcombustível de pinhão-manso (*Jatropha curcas*) completou um ano. Agora, avança com estudos de viabilidade o projeto de criação de uma cadeia de valor para a alternativa energética. Em São Carlos, no nosso centro tecnológico, já cultivamos de forma experimental algumas variedades do pinhão-manso.

Nossos feitos em 2011 e os desafios de 2012 nos encorajam a seguir com a construção de uma companhia ainda mais sólida e dinâmica, preparada para o crescimento e reconhecida pela qualidade de seus serviços. Por isso, continuaremos atuando de forma racional e diversificada, antevendo as oportunidades, fortalecendo todas as unidades e aumentando a nossa presença global.

Em 2012, o crescimento da nossa oferta de assentos deverá ficar entre zero e 2% nos voos dentro do País e entre 1% e 3% nas rotas para o exterior. A previsão é encerrar o ano com um load factor entre 72% e 74% no segmento doméstico e entre 83% e 85% no internacional. Temos boas perspectivas. Para este ano, estimamos um aumento entre 8% e 11% na demanda por voos domésticos no mercado brasileiro. O nosso compromisso é o de continuar a contribuir com o crescimento.

**Marco Antonio Bologna**

**Presidente  
TAM S.A.**

## LATAM

Em 13 de agosto de 2010, anunciamos juntamente com a LAN, a assinatura de um acordo não vinculante, delineando a intenção de união das duas holdings em uma única entidade controladora, o Grupo LATAM. Esta combinação formaria um dos 10 mais maiores grupos de companhias aéreas do mundo.

Avançamos com êxito no cumprimento de todos os requisitos para a conclusão da fusão. Durante o quarto trimestre de 2011, recebemos a aprovação do CADE, a última das aprovações antitruste necessárias para a fusão – anteriormente, já havíamos recebido as aprovações dos órgãos antitruste da Alemanha, Espanha e Itália, assim como do Tribunal de Defesa de La Libre Competencia (TDLC) do Chile. Em 21 de dezembro de 2011 a LAN realizou uma assembléia de acionistas em que a transação foi aprovada por uma ampla maioria, sendo que o “Direito de Retirada” exercido foi de apenas 0,00213%, lembrando que seria aceito um máximo de 2,5% de retirada. A reunião de acionistas da TAM foi realizada em 03 de janeiro de 2012, onde os acionistas aprovaram por unanimidade o laudo de avaliação do Banco Bradesco BBI SA sobre a relação de troca de ações entre as duas empresas. Além disso, em 15 de novembro de 2011 uma versão preliminar do prospecto da oferta para troca de ações (Formulário F-4) foi arquivado junto à SEC. Em 18 de janeiro 2012, uma versão preliminar do Edital, termos e condições da oferta de troca, foi protocolada junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A LAN vai lançar a oferta de troca de ações imediatamente após todos os registros necessários com as autoridades de valores mobiliários e após o Tribunal Supremo do Chile julgar o recurso pendente quanto às medidas de mitigação impostas pelo TDLC. Esperamos que isto ocorra antes do final do primeiro trimestre de 2012.

Durante o trimestre, anunciamos uma revisão das estimativas de sinergias esperadas como resultado da fusão. TAM e LAN estimam que as sinergias combinadas surgidas da combinação proposta podem aumentar o resultado operacional anual do LATAM Group ao longo do tempo entre US\$ 600 milhões e US\$ 700 milhões, antes de depreciação e impostos, sendo que as sinergias serão capturadas, na sua plenitude, em quatro anos após a conclusão da transação. Isso representa um aumento entre 50% e 75% sobre a estimativa inicial de sinergias anunciada em agosto de 2010, que era de US\$ 400 milhões por ano. Do total de sinergias antes de impostos esperadas, entre US\$ 170 milhões e US\$ 200 milhões devem ser alcançados no primeiro ano depois da finalização da transação.

Esperamos que os custos não recorrentes da fusão, incluindo honorários de serviços bancários, de consultoria e de aconselhamento legal, os quais incorrerão durante 2012, somadas aos investimentos necessários para alcançar as sinergias mencionadas ao longo do período de sua captura, ficarão entre US\$ 170 milhões e US\$ 200 milhões ao todo. Todavia, TAM e LAN esperam redução de investimentos em compras de motores e peças sobressalentes que serão evitadas, no valor de aproximadamente US\$ 150 milhões, o que, espera-se, deverá ocorrer ao longo do período de captura das sinergias.

## Evento Subsequente

Em reunião do seu Conselho de Administração, na última sexta-feira (10), a TAM S.A. aprovou uma mudança na estrutura da companhia anteriormente prevista para a data de concretização da fusão com a LAN Airlines, conforme informado ao mercado em 28 de outubro de 2011. Marco Antonio Bologna, presidente da holding TAM S.A., assumirá também a Presidência da TAM Linhas Aéreas. Líbano Barroso, que estava à frente das operações aéreas do grupo desde outubro de 2009, permanece como vice-presidente Financeiro e de Relações com Investidores da TAM S.A. até assumir a função de Chief Financial Officer (CFO) do LATAM Airlines Group, a holding que surgirá da futura fusão das duas companhias.

“Líbano vai se dedicar ao desenvolvimento dos negócios da holding TAM S.A., o que inclui a preparação de nossa empresa para a futura integração com a LAN, assim que cumpridas todas as exigências legais para a finalização do processo de fusão”, diz Bologna, que iniciou sua trajetória na TAM em 2001, tendo ocupado diversas posições no grupo, inclusive a Presidência da TAM Linhas Aéreas.

“Tive a honra de liderar a companhia por mais de dois anos, num período de grandes desafios e realizações”, afirma Líbano Barroso. “Estou feliz e entusiasmado em continuar dando minha contribuição e poder, no futuro, ajudar a criar um dos maiores grupos de companhias aéreas do mundo.”

## Resultados Financeiros

Apresentamos nossos resultados do quarto trimestre de 2011 (4T11). As informações operacionais e financeiras, exceto onde estiver indicado de outra forma, são apresentadas com base em números consolidados e em Reais (R\$), de acordo com os princípios contábeis internacionais, IFRS (International Financial Reporting Standards - emitido pelo IASB).

Nos quadros abaixo todos os valores demonstrados estão conforme os princípios contábeis internacionais, IFRS e foram originalmente calculados em reais. Desta forma, (i) os resultados da soma e divisão de alguns valores constantes nos quadros podem não corresponder aos totais apresentados nos mesmos devido ao seu arredondamento, (ii) o resultado das variações percentuais pode apresentar divergências demonstradas.

### Principais indicadores financeiros e operacionais

| (Em Reais, exceto quando indicado)               | 4T11    | 4T10    | 4T11 vs<br>4T10 | 3T11    | 4T11 vs<br>3T11 | Jan -<br>Dez 2011 | Jan - Dez<br>2010 | Variação  |
|--|---------|---------|-----------------|---------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------|
| Receita Líquida (milhões)                        | 3.579,3 | 3.224,6 | 11,0%           | 3.319,5 | 7,8%            | 12.994,5          | 11.378,7          | 14,2%     |
| Despesas Operacionais Totais (milhões)           | 3.281,4 | 3.006,4 | 9,1%            | 2.766,1 | 18,6%           | 12.017,4          | 10.401,7          | 15,5%     |
| EBIT (milhões)                                   | 297,9   | 218,2   | 36,5%           | 553,3   | -46,2%          | 977,1             | 977,0             | 0,0%      |
| EBIT Margem %                                    | 8,3     | 6,8     | 1,6 p.p.        | 16,7    | -8,3 p.p.       | 7,5               | 8,6               | -1,1 p.p. |
| EBITDA (milhões)                                 | 485,9   | 394,2   | 23,3%           | 739,1   | -34,3%          | 1.707,4           | 1.676,8           | 1,8%      |
| EBITDA Margem %                                  | 13,6    | 12,2    | 1,4 p.p.        | 22,3    | -8,7 p.p.       | 13,1              | 14,7              | -1,6 p.p. |
| EBITDAR (milhões)                                | 611,9   | 506,8   | 20,7%           | 852,4   | -28,2%          | 2.157,5           | 2.147,8           | 0,5%      |
| EBITDAR Margem                                   | 17,1    | 15,7    | 1,4 p.p.        | 25,7    | -8,6 p.p.       | 16,6              | 18,9              | -2,3 p.p. |
| Resultado Líquido (milhões)                      | 95,5    | 150,1   | -36,4%          | (619,7) | -               | (335,1)           | 637,4             | -         |
| Resultado por Ação (reais)                       | 0,6     | 1,0     | -36,4%          | (4,0)   | -               | (2,1)             | 4,1               | -         |
| RASK Geral (centavos) <sup>1</sup>               | 18,1    | 16,9    | 7,0%            | 16,6    | 9,3%            | 16,6              | 15,9              | 4,2%      |
| RASK Doméstico (centavos)                        | 12,7    | 12,7    | 0,6%            | 12,1    | 5,3%            | 12,2              | 12,7              | -4,2%     |
| RASK Internacional (centavos)                    | 14,1    | 11,6    | 21,7%           | 13,1    | 7,2%            | 12,6              | 11,9              | 6,0%      |
| RASK Internacional USD (centavos)                | 7,8     | 6,8     | 14,7%           | 8,0     | -2,5%           | 7,5               | 6,8               | 11,3%     |
| Yield Geral (centavos) <sup>1</sup>              | 26,1    | 24,0    | 8,9%            | 23,4    | 11,4%           | 23,5              | 22,9              | 2,5%      |
| Yield Doméstico (centavos)                       | 19,8    | 19,2    | 3,2%            | 19,0    | 4,5%            | 18,7              | 19,8              | -5,4%     |
| Yield Internacional (centavos)                   | 17,6    | 14,5    | 21,4%           | 15,7    | 12,2%           | 15,5              | 15,1              | 3,1%      |
| Yield Internacional USD (centavos)               | 9,8     | 8,5     | 14,4%           | 9,6     | 2,1%            | 9,3               | 8,6               | 8,3%      |
| Load Factor %                                    | 72,6    | 73,3    | -0,7 p.p.       | 73,7    | -1,0 p.p.       | 73,5              | 71,9              | 1,6 p.p.  |
| Load Factor Doméstico %                          | 68,0    | 69,3    | -1,3 p.p.       | 67,3    | 0,8 p.p.        | 68,7              | 67,5              | 1,2 p.p.  |
| Load Factor Internacional %                      | 79,9    | 79,8    | 0,1 p.p.        | 83,7    | -3,7 p.p.       | 81,2              | 79,0              | 2,2 p.p.  |
| CASK (centavos)                                  | 16,6    | 15,8    | 5,2%            | 13,8    | 20,2%           | 15,3              | 14,5              | 5,4%      |
| CASK ajustado* (centavos)                        | 16,6    | 15,8    | 5,2%            | 13,8    | 20,2%           | 15,3              | 15,1              | 1,8%      |
| CASK exceto combustível (centavos)               | 10,4    | 10,9    | -4,5%           | 9,7     | 6,5%            | 10,0              | 9,7               | 2,8%      |
| CASK exceto combustível ajustado* (centavos)     | 10,4    | 10,9    | -4,5%           | 9,7     | 6,5%            | 10,0              | 10,2              | -2,4%     |
| CASK USD ajustado* (centavos)                    | 9,2     | 9,3     | -0,8%           | 8,4     | 9,3%            | 9,1               | 8,6               | 7,0%      |
| CASK USD exceto combustível ajustado* (centavos) | 5,8     | 6,4     | -10,0%          | 5,9     | -3,1%           | 6,0               | 5,8               | 2,6%      |

1: RASK é líquido de impostos e Yield é bruto de impostos

<sup>1</sup> Exclui o impacto do adicional tarifário em 2010. Em setembro de 2010, o Superior Tribunal de Justiça, caráter definitivo, nos desobrigou do pagamento do adicional tarifário, calculado à razão de 1% sobre o valor das tarifas aéreas de todos os bilhetes de passagens vendidos em linhas regulares domésticas. Em face deste acontecimento, revertemos, a provisão contábil constituída a este título no valor de R\$ 585,9 milhões e correspondente ao período de junho de 2001 a agosto de 2010.

## Demonstrativo de resultado

| (Em milhões de Reais)   | 4T11             | 4T10             | 4T11 vs<br>4T10 | 3T11             | 4T11 vs<br>3T11 | Jan -Dez<br>2011  | Jan - Dez<br>2010 | Varição      |
|---|------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|-------------------|-------------------|--------------|
| <b>Receita operacional bruta</b>  | <b>3.750,2</b>   | <b>3.349,7</b>   | <b>12,0%</b>    | <b>3.459,7</b>   | <b>8,4%</b>     | <b>13.555,8</b>   | <b>11.798,8</b>   | <b>14,9%</b> |
| Receitas de passageiros   | 2.712,6          | 2.413,7          | 12,4%           | 2.585,9          | 4,9%            | 10.008,8          | 9.155,4           | 9,3%         |
| Doméstica   | 1.641,4          | 1.580,6          | 3,8%            | 1.560,7          | 5,2%            | 6.185,3           | 5.870,9           | 5,4%         |
| Internacional   | 1.071,3          | 833,2            | 28,6%           | 1.025,2          | 4,5%            | 3.823,5           | 3.284,5           | 16,4%        |
| Carga   | 330,2            | 295,8            | 11,6%           | 294,4            | 12,2%           | 1.176,7           | 1.112,7           | 5,8%         |
| Doméstica   | 154,4            | 139,8            | 10,4%           | 140,5            | 9,9%            | 552,9             | 510,8             | 8,2%         |
| Internacional   | 175,9            | 156,0            | 12,7%           | 153,9            | 14,3%           | 623,8             | 601,9             | 3,6%         |
| Outras receitas operacionais  | 707,3            | 640,1            | 10,5%           | 579,3            | 22,1%           | 2.370,3           | 1.530,7           | 54,8%        |
| Parcerias com Programa Fidelidade   | 12,0             | 80,2             | -85,1%          | 19,8             | -39,4%          | 212,0             | 381,5             | -44,4%       |
| Fidelidade (resgate de pontos Multiplus)  | 362,9            | 187,7            | 93,3%           | 295,9            | 22,6%           | 1.151,7           | 444,9             | 158,9%       |
| Agenciamento de viagens e turismo   | 23,2             | 19,8             | 17,4%           | 19,8             | 17,2%           | 78,6              | 61,5              | 27,8%        |
| Outros (inclui Bilhetes vencidos)   | 309,2            | 352,4            | -12,3%          | 243,8            | 26,9%           | 927,9             | 642,8             | 44,4%        |
| Impostos e outras deduções  | (170,9)          | (125,1)          | 36,6%           | (140,2)          | 21,9%           | (561,3)           | (420,1)           | 33,6%        |
| <b>Receita líquida operacional</b>  | <b>3.579,3</b>   | <b>3.224,6</b>   | <b>11,0%</b>    | <b>3.319,5</b>   | <b>7,8%</b>     | <b>12.994,5</b>   | <b>11.378,7</b>   | <b>14,2%</b> |
| <b>Despesa dos serviços prestados e operacionais</b>                                    |                  |                  |                 |                  |                 |                   |                   |              |
| Combustíveis  | (1.229,9)        | (934,3)          | 31,6%           | (814,3)          | 51,0%           | (4.186,9)         | (3.451,2)         | 21,3%        |
| Vendas e marketing  | (262,0)          | (290,3)          | -9,8%           | (223,6)          | 17,2%           | (962,9)           | (959,8)           | 0,3%         |
| Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos                                       | (126,0)          | (112,6)          | 11,9%           | (113,3)          | 11,2%           | (450,1)           | (471,0)           | -4,4%        |
| Pessoal   | (684,4)          | (678,4)          | 0,9%            | (666,6)          | 2,7%            | (2.695,5)         | (2.328,4)         | 15,8%        |
| Manutenção e reparos (exceto pessoal)   | (157,8)          | (153,2)          | 3,0%            | (146,8)          | 7,5%            | (619,4)           | (612,3)           | 1,2%         |
| Serviços de terceiros   | (219,0)          | (191,3)          | 14,5%           | (209,3)          | 4,6%            | (840,0)           | (773,3)           | 8,6%         |
| Tarifas de decolagem, pouso e navegação   | (179,6)          | (172,6)          | 4,0%            | (183,4)          | -2,1%           | (682,3)           | (609,4)           | 11,9%        |
| Depreciações e amortizações   | (188,0)          | (176,0)          | 6,8%            | (185,8)          | 1,2%            | (730,4)           | (699,8)           | 4,4%         |
| Seguro de aeronaves   | (10,0)           | (12,6)           | -20,2%          | (11,9)           | -15,7%          | (46,5)            | (52,0)            | -10,5%       |
| Reversão do adicional tarifário   | 0,0              | 0,0              | -               | 0,0              | -               | 0,0               | 364,9             | -            |
| Outras  | (224,7)          | (285,2)          | -21,2%          | (211,2)          | 6,4%            | (803,6)           | (809,3)           | -0,7%        |
| <b>Total das despesas dos serviços prestados e operacionais</b>                         | <b>(3.281,4)</b> | <b>(3.006,4)</b> | <b>9,1%</b>     | <b>(2.766,1)</b> | <b>18,6%</b>    | <b>(12.017,4)</b> | <b>(10.401,7)</b> | <b>15,5%</b> |
| <b>EBIT</b>   | <b>297,9</b>     | <b>218,2</b>     | <b>36,5%</b>    | <b>553,3</b>     | <b>-46,2%</b>   | <b>977,1</b>      | <b>977,0</b>      | <b>0,0%</b>  |
| Movimentos nos valores de mercado dos derivativos de combustível                        | 91,3             | 70,4             | 29,6%           | (93,4)           | -197,8%         | 40,8              | 36,6              | 11,6%        |
| <b>Resultado após movimentos nos valores de mercados dos derivativos de combustível</b> | <b>389,2</b>     | <b>288,6</b>     | <b>34,8%</b>    | <b>460,0</b>     | <b>-15,4%</b>   | <b>1.017,9</b>    | <b>1.013,6</b>    | <b>0,4%</b>  |
| Receita Financeira  | 1.333,7          | 252,9            | 427,3%          | 554,7            | 140,5%          | 2.941,6           | 1.774,5           | 65,8%        |
| Despesa Financeira  | (1.516,0)        | (257,3)          | 489,2%          | (1823,8)         | 16,9%           | (4.135,8)         | (1.672,1)         | 147,3%       |
| Derivativos de Hedge  | 12,8             | -                | -               | (19,3)           | -               | (6,6)             | -                 | -            |
| <b>Resultado antes do imposto de renda e contribuição social</b>                        | <b>219,7</b>     | <b>284,3</b>     | <b>-22,7%</b>   | <b>(828,5)</b>   | <b>-</b>        | <b>(182,9)</b>    | <b>1.116,0</b>    | <b>-</b>     |
| Imposto de renda e contribuição social  | (104,9)          | (122,6)          | -14,4%          | 222,3            | -               | (78,6)            | (447,1)           | -82,4%       |
| <b>Resultado antes da participação de acionistas não controladores</b>                  | <b>114,8</b>     | <b>161,7</b>     | <b>-29,0%</b>   | <b>(606,2)</b>   | <b>-</b>        | <b>(261,5)</b>    | <b>668,9</b>      | <b>-</b>     |
| Participação de acionistas não controladores  | (19,3)           | (11,6)           | 65,8%           | (13,6)           | 42,0%           | (73,6)            | (31,5)            | 133,4%       |
| <b>Resultado líquido do período</b>   | <b>95,5</b>      | <b>150,1</b>     | <b>-36,4%</b>   | <b>(619,7)</b>   | <b>-</b>        | <b>(335,1)</b>    | <b>637,4</b>      | <b>-</b>     |

## Resultado operacional por ASK

| (Em centavos de Reais por ASK)   | 4T11          | 4T10          | 4T11 vs<br>4T10 | 3T11          | 4T11 vs<br>3T11 | Jan -Dez<br>2011 | Jan - Dez<br>2010 | Variação     |
|--|---------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|------------------|-------------------|--------------|
| <b>Receita operacional bruta</b>                                       | <b>19,0</b>   | <b>17,6</b>   | <b>8,0%</b>     | <b>17,3</b>   | <b>9,8%</b>     | <b>17,3</b>      | <b>16,5</b>       | <b>4,8%</b>  |
| Receitas de passageiros  | 13,7          | 12,7          | 8,4%            | 12,9          | 6,3%            | 12,8             | 12,8              | -0,3%        |
| Carga  | 1,7           | 1,6           | 7,7%            | 1,5           | 13,7%           | 1,5              | 1,6               | -3,5%        |
| Outras receitas operacionais   | 3,6           | 3,4           | 6,5%            | 2,9           | 23,7%           | 3,0              | 2,1               | 41,3%        |
| Deduções e impostos sobre vendas                                       | (0,9)         | (0,7)         | 31,7%           | (0,7)         | 23,5%           | (0,7)            | (0,6)             | 21,9%        |
| <b>Receita líquida operacional (RASK)</b>                              | <b>18,1</b>   | <b>16,9</b>   | <b>7,0%</b>     | <b>16,6</b>   | <b>9,3%</b>     | <b>16,6</b>      | <b>15,9</b>       | <b>4,2%</b>  |
| <b>Despesa dos serviços prestados e operacionais</b>                   |               |               |                 |               |                 |                  |                   |              |
| Combustíveis   | (6,2)         | (4,9)         | 26,9%           | (4,1)         | 53,0%           | (5,3)            | (4,8)             | 10,7%        |
| Vendas e marketing   | (1,3)         | (1,5)         | -13,0%          | (1,1)         | 18,7%           | (1,2)            | (1,3)             | -8,5%        |
| Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos                      | (0,6)         | (0,6)         | 7,9%            | (0,6)         | 12,7%           | (0,6)            | (0,7)             | -12,8%       |
| Pessoal  | (3,5)         | (3,6)         | -2,7%           | (3,3)         | 4,0%            | (3,4)            | (3,3)             | 5,6%         |
| Manutenção e reparos (exceto pessoal)                                  | (0,8)         | (0,8)         | -0,7%           | (0,7)         | 8,9%            | (0,8)            | (0,9)             | -7,7%        |
| Serviços de terceiros  | (1,1)         | (1,0)         | 10,4%           | (1,0)         | 6,0%            | (1,1)            | (1,1)             | -0,9%        |
| Tarifas de decolagem, pouso e navegação                                | (0,9)         | (0,9)         | 0,3%            | (0,9)         | -0,8%           | (0,9)            | (0,9)             | 2,1%         |
| Depreciações e amortizações  | (1,0)         | (0,9)         | 3,0%            | (0,9)         | 2,6%            | (0,9)            | (1,0)             | -4,8%        |
| Seguro de aeronaves  | (0,1)         | (0,1)         | -23,1%          | (0,1)         | -14,6%          | (0,1)            | (0,1)             | -18,3%       |
| Outros   | (1,1)         | (1,5)         | -24,0%          | (1,1)         | 7,8%            | (1,0)            | (1,1)             | -9,4%        |
| <b>Total das despesas dos serviços prestados e operacionais (CASK)</b> | <b>(16,6)</b> | <b>(15,8)</b> | <b>5,2%</b>     | <b>(13,8)</b> | <b>20,2%</b>    | <b>(15,3)</b>    | <b>(14,5)</b>     | <b>5,4%</b>  |
| <b>Spread (RASK - CASK)</b>  | <b>1,5</b>    | <b>1,1</b>    | <b>31,7%</b>    | <b>2,8</b>    | <b>-45,4%</b>   | <b>1,2</b>       | <b>1,4</b>        | <b>-8,8%</b> |

## Comentários de desempenho

### Receita bruta

Aumento de 12,0% no 4T11 comparado com 4T10, atingindo R\$ 3.750,2 milhões, devido à:

#### Receita doméstica de passageiros

Aumento de 3,8%, atingindo R\$ 1.641,4 milhões devido ao crescimento da demanda em RPKs de 0,6%, combinado com aumento de 3,2% no yield. Nossa oferta em ASKs cresceu 2,5%, reduzindo a taxa de ocupação em 1,3 p.p. para 68,0%. Com a combinação desses fatores, nosso RASK apresentou aumento de 0,6%.

#### Receita internacional de passageiros

Aumento de 28,6% atingindo R\$ 1.071,3 milhões, devido ao crescimento da demanda em RPKs de 5,9% combinado com o aumento de 14,4% do yield em dólares, enquanto o yield em reais subiu 21,4%. O aumento da oferta foi de 5,7%, levando a uma ligeira elevação de 0,1 p.p. na nossa taxa de ocupação para 79,9% no trimestre. Como resultado, o RASK, em dólares, aumentou 14,7%, enquanto em reais aumentou 21,7%.

#### Receita cargas

Aumento de 11,6%, atingindo R\$ 330,2 milhões, como resultado do aumento de 10,4% na receita doméstica combinada a um aumento de 12,7% na receita internacional.

Em novembro, nossa unidade de cargas atingiu recorde histórico em vendas nos mercados doméstico e internacional.

#### Outras receitas

Aumento de 10,5% atingindo R\$ 707,3 milhões, devido principalmente à performance positiva da Multiplus. Os resgates de pontos Multiplus registraram incremento de 93,3% dessa receita, quando comparado ao 4T10 atingindo R\$ 362,9 milhões no 4T11.

## **Despesas operacionais**

Aumento de 9,1%, atingindo R\$ 3.281,1 milhões no 4T11, comparado com R\$ 3.006,4 milhões registrados no 4T10, principalmente devido ao aumento nas despesas com combustível, arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos, serviço de terceiros, tarifas de decolagem, pouso e navegação, depreciação e amortização. O CASK aumentou 5,2% atingindo R\$ 16,6 centavos no 4T11, comparado com R\$ 15,8 centavos no 4T10. O CASK excluindo as despesas com combustível reduziu 4,5%, atingindo R\$ 10,4 centavos no 4T11, comparado com R\$ 10,9 centavos no 4T10.

### **Combustíveis**

Aumento de 31,6%, atingindo R\$ 1.229,9 milhões no 4T11, comparado com R\$ 934,3 milhões registrados no 4T10, principalmente pelo aumento de 28% no preço médio por litro, que reflete a alta de 10,0% no preço do WTI (West Texas Intermediate) médio do trimestre contra o mesmo período do ano anterior; pela apreciação do dólar frente ao real em 6,1% na média do período e pelo aumento de 3,1% no volume consumido, devido ao aumento de 1,8% na quantidade de horas voadas. O aumento foi parcialmente compensado pelo aumento da etapa média em 6,8%, e pela redução de 0,7 p.p das taxas de ocupação das aeronaves. Por ASK aumentaram 26,9%.

### **Vendas e marketing**

Redução de 9,8%, atingindo R\$ 262,0 milhões. Em relação à receita bruta, reduziu de 8,7% no 4T10 para 7,0% no 4T11, relacionado com menores despesas com campanhas de marketing e um menor pagamento de incentivos realizado para agências de viagens. Por ASK reduziram 13,0% no trimestre.

### **Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos**

Aumento de 11,9%, atingindo R\$ 126,0 milhões, principalmente devido ao aumento de cinco aeronaves (excluindo os ATRs) classificados como leasing operacional, e pela apreciação do dólar em relação ao real em 6,1% na média do trimestre. Por ASK aumentaram 7,9%.

### **Pessoal**

Aumento de 0,9%, atingindo R\$ 684,4 milhões, em função do reajuste salarial de 8,75% concedido a partir de dezembro de 2010 e pelo aumento de 5,6% no número de funcionários no período. O aumento da quantidade de funcionários é devido principalmente ao aumento da nossa operação, porém é importante notar o ganho de produtividade já que por ASK reduziram 2,7%.

### **Manutenção e reparos (exceto pessoal)**

Aumento de 3,0%, atingindo R\$ 157,8 milhões, devido principalmente ao aumento de nossa frota em 10 aeronaves, pelo aumento de horas voadas totais em 1,8% e pela apreciação do dólar em relação ao real em 6,1% na média do trimestre contra o mesmo período de 2010. Esse aumento foi parcialmente compensado pelo aumento da etapa média em 6,8%. Por ASK reduziram 0,7%.

### **Serviços de terceiros**

Aumento de 14,5%, atingindo R\$ 219,0 milhões, devido principalmente ao aumento de custos diretamente ligados ao crescimento da nossa operação: i) custos de GDS que são denominados em dólar impactados pela apreciação do dólar em relação ao real em 6,1% na média do 4T11 contra 4T10; ii) custos de handling ligado ao aumento do número de vôos; e iii) Custos relacionados à criação da LATAM. Por ASK aumentaram 10,4%.

### **Tarifas de decolagem, pouso e navegação**

Aumento de 4,0%, atingindo R\$ 179,6 milhões, devido ao aumento de 1,6% no número de etapas e de 5,2% nos quilômetros voados no período, além de nossa expansão no mercado internacional, onde as tarifas são mais elevadas e foram impactadas pela apreciação de 6,1% do dólar frente ao real. Tivemos também o impacto dos novos valores das tarifas domésticas em vigor desde março/2011. Por ASK aumentaram 0,3%.

### **Depreciação e amortização**

Aumento de 6,8%, atingindo R\$ 188,0 milhões, principalmente em função da adição de 5 novas aeronaves à nossa frota classificadas como leasing financeiro atingindo 84 aeronaves nesta modalidade. Por ASK aumentaram 3,0%.

### **Seguro de aeronaves**

Redução de 20,2%, atingindo R\$ 10,0 milhões, principalmente devido a melhores condições contratadas em 2011 quando comparamos com 2010. A redução foi parcialmente compensada pelo aumento da frota em 10 aeronaves, pela apreciação do dólar em relação ao real em 6,1% na média do 4T11 contra 4T10 e pelo aumento de 1,6% no número de etapas realizadas no trimestre. Por ASK reduziram 23,1%.

### **Outras**

Redução de 21,2%, atingindo R\$ 224,7 milhões impactados principalmente pela redução significativa em gastos com passageiros, que inclui principalmente comissaria e indenizações, gastos com logística e com despesas administrativas gerais. Por ASK reduziram 24,0%.

## **Movimentos nos valores de mercado dos derivativos de combustível**

Receita de R\$ 91,3 milhões no 4T11 contra uma receita de R\$ 70,4 milhões no 4T10. Veja maiores detalhes no tópico resultado financeiro e derivativos de combustível na página 10.

**Resultado financeiro líquido**

Despesa financeira de R\$ 169,5 milhão no 4T11 contra uma despesa de R\$ 4,4 milhões no 4T10. Veja maiores detalhes no tópico resultado financeiro e derivativos de combustível na página 10.

**Resultado líquido**

Lucro líquido de R\$ 95,8 milhões em virtude do exposto acima, que representou uma margem de 2,9% no 4T11, contra uma margem de 4,7% no 4T10.

**EBIT**

A nossa margem EBIT foi de 8,3% atingindo R\$ 298,2 milhões no 4T11, o que representou um aumento de 1,6 p.p em relação ao 4T10, em consequência do aumento de 11,0% na receita líquida aliada ao aumento de 9,1% nas despesas operacionais.

**EBITDAR**

A nossa margem EBITDAR foi de 17,1%, atingindo R\$ 612,2 milhões no 4T11, o que representou um aumento de 20,7% em relação ao 4T10, em função de todos os fatores descritos anteriormente em nossas receitas e despesas.

## Resultado financeiro e derivativos de combustível

|  | 4T11             | 4T10           | 4T11 vs<br>4T10 | 3T11             | 4T11 vs<br>3T11 | Jan - Dez<br>2011 | Jan - Dez<br>2010 | Varição       |
|--|------------------|----------------|-----------------|------------------|-----------------|-------------------|-------------------|---------------|
| <b>Receitas financeiras</b>                                      |                  |                |                 |                  |                 |                   |                   |               |
| Receitas de juros sobre aplicações financeiras                   | 45,5             | 37,6           | 20,9%           | 50,1             | -9,3%           | 174,2             | 136,7             | 27,4%         |
| Ganhos cambiais  | 1.283,1          | 209,0          | 513,9%          | 495,8            | 158,8%          | 2.709,5           | 1.439,7           | 88,2%         |
| <b>Ganhos com instrumentos financeiros - WTI</b>                 |                  |                |                 |                  |                 |                   |                   |               |
| Realizado  | 6,8              | 35,4           | -80,8%          | 4,7              | 45,7%           | 20,2              | 35,4              | -42,8%        |
| Não Realizado  | (41,7)           | (32,7)         | -               | 0,0              | -               | 16,8              | 238,2             | -92,9%        |
| Outras   | 5,1              | 6,3            | -18,9%          | 8,7              | -40,9%          | 57,9              | 198,1             | -70,8%        |
| <b>Total</b>   | <b>1.298,9</b>   | <b>255,7</b>   | <b>408,0%</b>   | <b>559,3</b>     | <b>132,2%</b>   | <b>2.978,7</b>    | <b>2.048,1</b>    | <b>45,4%</b>  |
| <b>Despesas financeiras</b>                                      |                  |                |                 |                  |                 |                   |                   |               |
| Perdas cambiais  | (1.368,8)        | (131,5)        | -               | (1.699,2)        | -19,4%          | (3.610,4)         | (1.196,6)         | 201,7%        |
| Despesas de juros  | (134,2)          | (100,5)        | 33,6%           | (117,1)          | 14,6%           | (481,9)           | (416,4)           | 15,7%         |
| <b>Perdas com instrumentos financeiros - WTI</b>                 |                  |                |                 |                  |                 |                   |                   |               |
| Realizado  | (5,4)            | (59,4)         | -90,8%          | 0,4              | -               | (9,0)             | (202,0)           | -95,5%        |
| Não Realizado  | 131,6            | 127,3          | 3,4%            | (98,4)           | -               | 12,8              | (35,0)            | -             |
| Derivativos - Hedge Accounting                                   | 12,8             | -              | -               | (19,3)           | -               | (6,6)             | 0,0               | -             |
| Outras   | (13,0)           | (25,3)         | -48,8%          | (7,4)            | 75,1%           | (43,5)            | (59,2)            | -26,4%        |
| <b>Total</b>   | <b>(1.377,1)</b> | <b>(189,5)</b> | <b>-</b>        | <b>(1.941,1)</b> | <b>-29,1%</b>   | <b>(4.138,6)</b>  | <b>(1.842,7)</b>  | <b>124,6%</b> |
| <b>Resultado financeiro líquido e derivativos de combustível</b> | <b>(78,2)</b>    | <b>66,2</b>    | <b>-</b>        | <b>(1.381,8)</b> | <b>-94,3%</b>   | <b>(1.160,0)</b>  | <b>139,0</b>      | <b>-</b>      |

### Receitas de juros sobre aplicações financeiras

Encerramos o 4T11 com aproximadamente R\$ 2,5 bilhões entre caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras. O rendimento desse montante representou uma receita de juros no valor de R\$ 45,5 milhões, comparada com uma receita de R\$ 37,6 no 4T10. Esse aumento se deve, principalmente, ao aumento da taxa de juros de referência no Brasil (CDI) que subiu de uma média de 10,6% no 4T10 para 11,3% no 4T11.

### Ganhos e perdas cambiais

Totalizou uma despesa líquida de R\$ 85,7 milhões em função da variação cambial de R\$ 1,85 por dólar no final do 3T11 para R\$ 1,88 por dólar no final do 4T11, impactando a nossa dívida atrelada à moeda norte americana (principalmente: (i) arrendamentos mercantis financeiros; (ii) bônus seniores; e (iii) outros empréstimos. No mesmo período do ano passado registramos uma receita líquida de R\$ 77,5 milhões devido a valorização do real.

### Despesas de Juros

A nossa despesa total de juros representou R\$ 134,2 milhões, referentes aos arrendamentos mercantis e aos juros pagos por nossas emissões de debêntures, bonds e outros empréstimos.

### Ganhos e perdas com instrumentos financeiros – WTI

Encerramos o 4T11 com um ganho líquido realizado com instrumentos financeiros de hedge de R\$ 1,4 milhões. Em função da marcação a mercado das nossas posições de hedge de combustível, a perda não realizada com instrumentos financeiros do 4T11 totalizou R\$ 24,0 milhões.

### Derivativos designados como Hedge Accounting

Em função da marcação a mercado das posições de hedge de dólar da Multiplus, o ganho não realizado com instrumentos financeiros do 4T11 totalizou R\$ 12,8 milhões.

## Fluxo de caixa

| (Em milhões de Reais)  | 4T11    | 4T10    | 4T11 vs<br>4T10 | 3T11    | 4T11 vs<br>3T11 | Jan - Dez<br>2011 | Jan - Dez<br>2011 | Varição |
|--|---------|---------|-----------------|---------|-----------------|-------------------|-------------------|---------|
| Acréscimo (redução) de caixa líquido pelas atividades:       |         |         |                 |         |                 |                   |                   |         |
| Operacionais   | 535,8   | 227,0   | 136,1%          | 131,5   | 307,5%          | 625,9             | 636,8             | -1,7%   |
| De investimento  | (150,2) | (59,1)  | 154,2%          | (270,3) | -44,4%          | (488,8)           | (379,2)           | 28,9%   |
| De financiamento   | (250,6) | (106,1) | 136,2%          | 467,1   | -               | (499,2)           | (320,5)           | 55,8%   |
| Acréscimo (redução) líquido no caixa e equivalentes de caixa | 135,0   | 61,8    | 118,4%          | 328,3   | -               | (362,1)           | (63,0)            | 475,3%  |

### Fluxo de Caixa das atividades operacionais

O caixa gerado nas atividades operacionais foi de R\$ 535,8 milhões no 4T11 comparado a uma geração de R\$ 227,0 milhões no 4T10, principalmente devido ao impacto do crédito de PIS e COFINS ocorrido no segundo e terceiro trimestre de 2011 na linha de tributos a recuperar.

### Fluxo de Caixa das atividades de investimento

O caixa consumido nas atividades de investimentos foi R\$ 152,2 milhões no 4T11, enquanto no 4T10 foi consumido R\$ 59,1 milhões, principalmente devido a aquisições de imobilizado no valor de R\$57,4 milhões.

### Fluxo de Caixa das atividades de financiamento

O caixa consumido pelas atividades de financiamento foi R\$ 250,6 milhões, enquanto no 4T10 ocorreu um consumo de R\$ 106,1 milhões, essa variação ocorreu principalmente em função desembolso de R\$54,4 milhões para empréstimos de curto e longo prazo.

## Informações por segmento

Nas tabelas abaixo expomos separadamente os Ativos e o Demonstrativo de Resultado das Operações Aéreas, do Multiplus e da controladora TAM SA, bem como suas eliminações e o resultado consolidado de 2011.

### Ativos e demonstrativo de resultado

|   | Operações<br>Aéreas | Multiplus      | TAM S.A.       | Combinado       | Eliminação       | Consolidado     |
|---|---------------------|----------------|----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| <b>Total do ativo</b>   | <b>15.996,3</b>     | <b>1.308,4</b> | <b>2.267,9</b> | <b>19.572,7</b> | <b>(3.549,7)</b> | <b>16.022,9</b> |
| <b>Receita Líquida</b>  | <b>3.611,7</b>      | <b>398,3</b>   | <b>-</b>       | <b>4.010,0</b>  | <b>(430,7)</b>   | <b>3.579,3</b>  |
| Despesas operacionais   | (3.356,8)           | (338,8)        | (16,6)         | (3.712,1)       | 430,7            | (3.281,4)       |
| Equivalência patrimonial  |                     | -              | (111,9)        | (111,9)         | 111,9            | -               |
| <b>Lucro operacional antes das variações do valor justo de derivativos de combustível</b> | <b>255,0</b>        | <b>59,5</b>    | <b>(128,5)</b> | <b>186,0</b>    | <b>111,9</b>     | <b>297,9</b>    |
| Variações do valor justo de derivativos de combustível                                    | 91,3                | -              | -              | 91,3            | -                | 91,3            |
| <b>Lucro / (prejuízo) operacional</b>   | <b>346,2</b>        | <b>59,5</b>    | <b>(128,5)</b> | <b>277,3</b>    | <b>111,9</b>     | <b>389,1</b>    |
| Receitas financeiras  | 1.302,6             | 21,5           | 9,7            | 1.333,7         | -                | 1.333,7         |
| Despesas financeiras  | (1.506,9)           | (0,1)          | (9,0)          | (1.516,0)       | -                | (1.516,0)       |
| Despesas com Hedge Accounting   |                     | 12,8           |                | 12,8            | -                | 12,8            |
| <b>Lucro/(prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social</b>                | <b>142,0</b>        | <b>93,7</b>    | <b>(127,9)</b> | <b>107,8</b>    | <b>111,9</b>     | <b>219,6</b>    |
| Imposto de renda e contribuição social  | (81,6)              | (22,8)         | (0,5)          | (104,9)         | -                | (104,9)         |
| <b>Lucro/(prejuízo) do exercício</b>  | <b>60,3</b>         | <b>70,9</b>    | <b>(128,4)</b> | <b>2,9</b>      | <b>111,9</b>     | <b>114,8</b>    |

## Endividamento

Na tabela abaixo podemos verificar que a nossa dívida total é composta por arrendamentos financeiros e empréstimos, além de duas emissões de debêntures e três emissões de bônus seniores e ao final do quarto trimestre de 2011 totalizava R\$ 9,1 bilhões. Deste total, 90% denominados em moeda estrangeira.

Os valores divulgados na tabela são os fluxos de caixa contratuais não descontados e incluem juros.

### Composição e vencimento da dívida financeira

| (Em milhares de Reais) |                              | Em 31 de dezembro de 2011 |                  |                   |                   |             |  |                          |
|------------------------|------------------------------|---------------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------|--|--------------------------|
|                        | Arrendamentos<br>Financeiros | Empréstimos               | Debêntures       | Bônus<br>seniores | Total             | % Total     | Arrendamentos<br>não incluídos no<br>balanço | Dívida Total<br>Ajustada |
| Curto Prazo            |                              |                           |                  |                   |                   |             |  |                          |
| 12 meses               | 816.750                      | 979.176                   | 371.321          | 169.706           | 2.336.953         | 21%         | 390.513                                      | 2.727.467                |
| Longo Prazo            |                              |                           |                  |                   |                   |             |  |                          |
| 2013                   | 767.728                      | 2.417                     | 170.349          | 169.707           | 1.110.202         | 10%         | 285.599                                      | 1.395.802                |
| 2014                   | 720.306                      | 1.568                     | 155.376          | 169.707           | 1.046.957         | 9%          | 198.264                                      | 1.245.222                |
| 2015                   | 628.861                      | 1.238                     | 140.403          | 169.707           | 940.210           | 8%          | 139.448                                      | 1.079.658                |
| 2016                   | 545.873                      | 1.238                     | 125.400          | 169.707           | 842.218           | 7%          | 105.092                                      | 947.309                  |
| 2017                   | 515.241                      | 1.238                     | 110.738          | 712.542           | 1.339.759         | 12%         | 61.047                                       | 1.400.806                |
| A partir de 2017       | 1.865.986                    | 5.029                     | 0                | 1.902.223         | 3.773.238         | 33%         | 140.414                                      | 3.913.652                |
| <b>Total</b>           | <b>5.860.745</b>             | <b>991.905</b>            | <b>1.073.588</b> | <b>3.463.300</b>  | <b>11.389.538</b> | <b>100%</b> | <b>1.320.378</b>                             | <b>12.709.916</b>        |
| Efeito do desconto     | -530.907                     | -34.748                   | -266.146         | -1.393.082        | -2.224.882        | -20%        | 0  | -2.224.882               |
| <b>Valor contábil</b>  | <b>5.329.838</b>             | <b>957.157</b>            | <b>807.442</b>   | <b>2.070.218</b>  | <b>9.164.656</b>  | <b>80%</b>  | <b>1.320.378</b>                             | <b>10.485.034</b>        |
| Em moeda estrangeira   | 99%                          | 99%                       | 0%               | 100%              | 90%               |             | 100%   | 91%                      |
| Em moeda local         | 1%                           | 1%                        | 100%             | 0%                | 10%               |             | 0%   | 9%                       |

Incluindo a dívida relacionada aos arrendamentos operacionais que não são consideradas no balanço, o total da dívida sobe para R\$ 10,5 bilhões, sendo 91% denominados em moeda estrangeira.

## Hedge de Combustível

### Posição atual

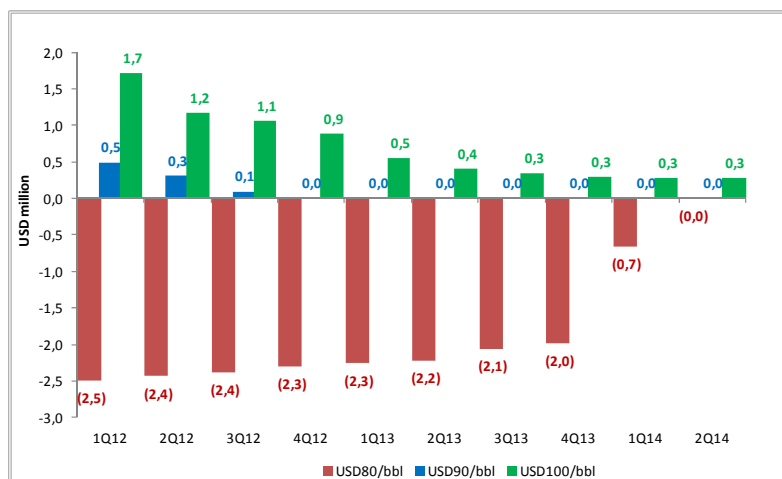
|                      | Volume <sup>1</sup> | Strike <sup>2</sup> | Cobertura <sup>3</sup> |
|----------------------|---------------------|---------------------|------------------------|
| 1T12                 | 1,495               | 92.6                | 34%                    |
| 2T12                 | 1,240               | 94.2                | 28%                    |
| 3T12                 | 1,075               | 95.2                | 24%                    |
| 4T12                 | 1,050               | 95.5                | 24%                    |
| 1T13                 | 750                 | 100.0               | 17%                    |
| 2T13                 | 600                 | 102.2               | 14%                    |
| 3T13                 | 550                 | 102.7               | 12%                    |
| 4T13                 | 525                 | 102.9               | 12%                    |
| 1T14                 | 225                 | 82.1                | 5%                     |
| 2T14                 | 75                  | 80.1                | 2%                     |
| 3T14                 | 25                  | 80.2                | 1%                     |
| <b>Jan12 - Dez12</b> | <b>4,860</b>        | <b>94.2</b>         | <b>28%</b>             |
| <b>Jan13 - Dez13</b> | <b>2,425</b>        | <b>101.5</b>        | <b>14%</b>             |

Nossa política de hedge de combustível estabelece uma cobertura mínima de 20% do consumo estimado de 12 meses e um mínimo de 10% entre o décimo terceiro e vigésimo quarto meses. Na tabela pode ser observada nossa posição atual de hedge, o strike médio e o percentual de cobertura do consumo esperado.

Para os próximos 12 meses temos cobertura para 28% do consumo a um strike médio de US\$ 94,2 por barril. Entre janeiro de 2013 e dezembro de 2013, nosso percentual de cobertura é de 14% do consumo projetado e strike médio de US\$ 101,5 por barril.

### Impacto no fluxo de caixa

Com base nas nossas posições de hedge atual, apresentamos uma análise de sensibilidade do efeito caixa das nossas posições de hedge até o primeiro trimestre de 2014, simulando os valores de WTI médios em 80, 90 e 100 dólares por barril. Podemos verificar que nos níveis em torno de US\$ 90 por barril, nosso fluxo de caixa fica praticamente estabilizado e com o barril de petróleo acima desse valor passamos a ter ganhos de caixa.



## Derivativos Multiplus

A Multiplus está exposta a risco cambial em suas atividades comerciais normais, visto que a maior parte dos contratos de venda de pontos com as instituições financeiras são referenciados em dólares americanos. Esses parceiros representaram aproximadamente 70% do faturamento da Multiplus no trimestre.

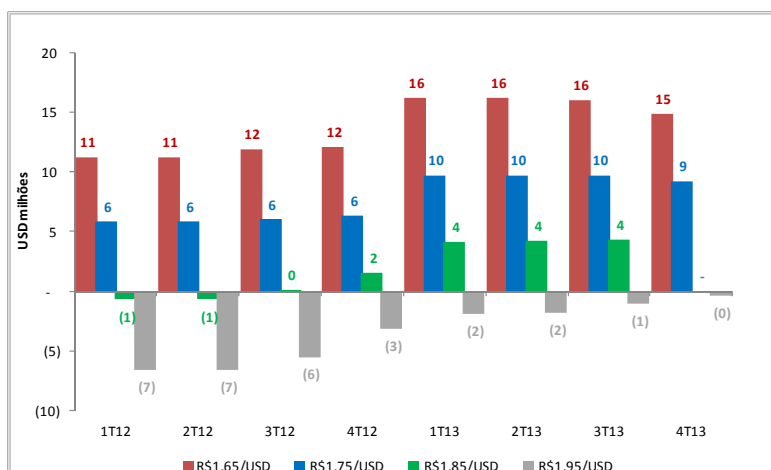
A organização aprovou em dezembro de 2010 uma política de riscos financeiros, determinando limites de cobertura e lista de instrumentos financeiros permitidos, além de regras de elegibilidade e de concentração por contraparte.

### Posição atual

|                        | 2012         | 2013         | Total        |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Volume (USD mi)</b> | <b>303,0</b> | <b>267,0</b> | <b>570,0</b> |
| PUT*                   | 1,8          | 1,9          | 1,8          |
| CALL*                  | 1,9          | 2,0          | 1,9          |

\* Média dos preços de exercício (R\$/USD)

### Sensibilidade



## Mercado de Aviação

|                              | 4T11   | 4T10   | 4T11 vs 4T10 | 3T11   | 4T11 vs 3T11 | Jan - Dez 2011 | Jan - Dez 2010 | Variação |
|------------------------------|--------|--------|--------------|--------|--------------|----------------|----------------|----------|
| <b>Mercado Doméstico</b>     |        |        |              |        |              |                |                |          |
| Indústria                    |        |        |              |        |              |                |                |          |
| ASK (milhões)                | 30.417 | 27.504 | 10,6%        | 30.165 | 0,8%         | 115.926        | 102.643        | 12,9%    |
| RPK (milhões)                | 20.785 | 19.196 | 8,3%         | 21.237 | -2,1%        | 81.359         | 70.306         | 15,7%    |
| Load Factor (%)              | 68,3   | 69,8   | -1,5 p.p.    | 70,4   | -2,1 p.p.    | 70,2           | 68,5           | 1,7 p.p. |
| <b>Mercado Internacional</b> |        |        |              |        |              |                |                |          |
| Indústria                    |        |        |              |        |              |                |                |          |
| ASK (milhões)                | 8.349  | 8.140  | 2,6%         | 8.613  | -3,1%        | 33.407         | 31.034         | 7,6%     |
| RPK (milhões)                | 6.474  | 6.261  | 3,4%         | 7.014  | -7,7%        | 26.333         | 23.708         | 11,1%    |
| Load Factor (%)              | 77,5   | 76,9   | 0,6 p.p.     | 81,4   | -3,9 p.p.    | 78,8           | 76,4           | 2,4 p.p. |

### Mercado doméstico

O quarto trimestre é sazonalmente o segundo mais forte do ano em termos de demanda, pois combinamos os passageiros viajantes a negócios dos meses de outubro e novembro com a alta temporada para passageiros que viajam a lazer nos meses de novembro e dezembro.

Em comparação com o 4º trimestre de 2010, a indústria apresentou crescimento na oferta (em ASKs) de 10,6%, e crescimento de 8,3% na demanda (em RPKs), no mesmo período. Como consequência, a taxa de ocupação da indústria apresentou uma redução de 1,5.p.p., atingindo 68,3% no 4T11 versus 69,8% no 4T10.

No ano, a indústria apresentou crescimento de 12,9% na oferta (em ASKs) e de 15,7% na demanda (em RPKs), levando a um aumento de 1,7 p.p. na taxa de ocupação atingindo 70,2%.

## Mercado doméstico – TAM

Comparando com o quarto trimestre de 2010, aumentamos a nossa frota Narrow Body em oito aeronaves. Como resultado, nossa capacidade aumentou 2,5% no período, que combinado com o aumento da demanda de 0,6% resultou em uma taxa de ocupação no trimestre de 68,0%, uma redução de 1.3 p.p. com relação ao mesmo período do ano anterior.

Durante o quarto trimestre lançamos um novo canal de comunicação que visa a agilizar, estreitar, organizar e padronizar o contato da empresa com os profissionais do setor de viagens. No portal, estão disponíveis informações sobre procedimentos do cotidiano profissional dos agentes, dicas de negócios e atualizações sobre os nossos processos. Para os nossos clientes, lançamos uma nova opção para comprar passagens com tarifas promocionais, com o lançamento de um canal próprio de compras coletivas. O novo canal está disponível dentro do site Ofertas TAM e terá passagens aéreas nacionais e internacionais da companhia com preços especiais. Para conferir a novidade, basta acessar o site [www.ofertastam.com.br](http://www.ofertastam.com.br) e clicar na aba Compra Coletiva.

Como parte do projeto de varejo, anunciado em agosto do ano passado, inauguramos no quarto trimestre, quatro novos quiosques em lojas das Casas Bahia na grande São Paulo, um em São Miguel Paulista (Zona Leste da capital) e mais três na região metropolitana de São Paulo (Santo André, São Bernardo e Taboão da Serra), além de dois pontos de venda no MetrôRio, nas estações Botafogo e Central, reforçando a aproximação dos passageiros que estão trocando as viagens de ônibus pelo avião.

Em janeiro, começamos a operação de novas frequências domésticas devido ao remanejamento da malha aérea da companhia. Reforçando os voos do final de semana a partir do aeroporto de São Paulo/Congonhas, as novas frequências têm como destino Vitória (ES) e duas cidades na região Sul: Joinville (SC) e Londrina (PR).

## Mercado internacional

Mesmo com a valorização do dólar no quarto trimestre de 2011, observamos que o mercado continuou aquecido. A indústria apresentou um crescimento na oferta (em ASKs) de 2,6% comparando o 4T11 com o 4T10, ao passo que a demanda (em RPKs) cresceu 3,4% no mesmo período. Esses fatores levaram a um aumento na taxa de ocupação da indústria de 0,6p.p., de 76,9% para 77,5%, no 4T10 e 4T11, respectivamente.

No ano, a indústria internacional apresentou crescimento de 7,6% na oferta (em ASKs) e de 11,1% na demanda (em RPKs), levando a um aumento de 2,4 p.p. na taxa de ocupação atingindo 78,8%.

## Mercado internacional – TAM

Comparando com o quarto trimestre de 2010, aumentamos a nossa frota Wide Body em duas aeronaves A330. Como resultado nossa capacidade aumentou 4,5% no período, que combinado com o aumento da demanda de 4,5% resultou em uma estabilidade da taxa de ocupação no trimestre de 79,9%. No acumulado do ano, registramos taxa de ocupação recorde de 81,5%.

Em 30 de outubro iniciamos o voo diário entre São Paulo e Cidade do México.

Em dezembro, a Ethiopian Airlines tornou-se membro da Star Alliance como a terceira companhia aérea da aliança baseada no continente africano. Com o acréscimo da Ethiopian Airlines, a rede da Star Alliance cobrirá os principais centros políticos e comerciais do continente, principalmente no Leste, Centro e Oeste da África. No total, as 16 companhias aéreas membro da Star Alliance que atendem à África oferecem mais de 750 voos diários para 110 destinos, em 48 países do continente, sendo que Adis Abeba, Cairo e Johannesburg são os principais centros de operação (hubs).

Aumentamos as opções de destinos para nossos clientes com novo acordo bilateral com a Turkish Airlines, onde os passageiros poderão adquirir passagens aéreas para Istambul em nosso site, além de a ampliação do acordo de codeshare com a Lufthansa.

Acompanhando os eventos esportivos, a TAM Viagens, lançou um hot site para a venda de roteiros montados especialmente para a torcida brasileira que vai acompanhar os Jogos Olímpicos de Londres, em 2012. O endereço é [www.tamviagens.com.br/olimpiadas](http://www.tamviagens.com.br/olimpiadas). O site oferece ao cliente ferramentas como o mapa de interesses – por meio do qual é possível filtrar as atividades e passeios por centro olímpico, por ponto turístico ou pelo hotel; um calendário que mostra a programação de cada dia de evento e o serviço de cotação por e-mail. Tudo foi pensado para auxiliar a torcida na escolha do roteiro de viagem ideal.

## Frota atual

Finalizamos o quarto trimestre com 156 aeronaves (sem considerar os ATRs).

Os ATRs não estão em operação desde julho de 2011 e em outubro, em busca de maior eficiência, encerramos as operações com os A340.

| Modelos            | Capacidade         | 4º trimestre |            |                 |           |              |           |          |          |
|--------------------|--------------------|--------------|------------|-----------------|-----------|--------------|-----------|----------|----------|
|                    |                    | Total        |            | Tipo de Leasing |           |              |           | Própria  |          |
|                    |                    |              |            | Financeiros     |           | Operacionais |           |          |          |
| 2011               | 2010               | 2011         | 2010       | 2011            | 2010      | 2011         | 2010      |          |          |
| A330               | 212 / 213 assentos | 20           | 18         | 18              | 16        | 2            | 2         | 0        | 0        |
| A340               | 267 assentos       | 2            | 2          | 2               | 2         | 0            | 0         | 0        | 0        |
| B767               | 205 assentos       | 3            | 3          | 3               | 3         | 0            | 0         | 0        | 0        |
| B777               | 365 assentos       | 4            | 4          | 4               | 4         | 0            | 0         | 0        | 0        |
| <b>Wide Body</b>   |                    | 29           | 27         | 27              | 25        | 2            | 2         | 0        | 0        |
| A319               | 144 assentos       | 30           | 26         | 16              | 16        | 14           | 10        | 0        | 0        |
| A320               | 156 / 174 assentos | 88           | 86         | 33              | 31        | 55           | 55        | 0        | 0        |
| A321               | 220 assentos       | 9            | 7          | 8               | 7         | 1            | 0         | 0        | 0        |
| <b>Narrow Body</b> |                    | 127          | 119        | 57              | 54        | 70           | 65        | 0        | 0        |
| ATR-42             | 45 assentos        | 5            | 5          | 0               | 0         | 0            | 2         | 5        | 3        |
| <b>Total</b>       |                    | <b>161</b>   | <b>151</b> | <b>84</b>       | <b>79</b> | <b>72</b>    | <b>69</b> | <b>5</b> | <b>3</b> |

A classificação apresentada de acordo com o tipo de arrendamento segue requerimento contábil. Contratualmente, temos 9 aeronaves que são arrendamento financeiro, 4 A319, 1 A321 e 4 B777.

## Frota futura

Realizamos uma nova revisão em nosso plano de frota, além da comunicada em agosto de 2011. Reduziremos nossa frota doméstica em sete aviões narrow body (de apenas um corredor de circulação), e não apenas quatro, como anunciado no ano passado.

Em agosto de 2011, mudamos nosso plano de frota narrow body para 2012 de um aumento de quatro aeronaves para mantermos o mesmo número de 2011 (127 aviões). Agora, faremos uma redução de outras três aeronaves, encerrando o ano com uma frota narrow body em 124 aviões.

O nosso novo plano de frota esta demonstrado na tabela abaixo:

| Modelos                  | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|
| A330                     | 20         |            |            |            |
| A340                     | 2          |            |            |            |
| A350                     | 0          |            |            |            |
| <b>Airbus Wide Body</b>  | 22         | 20         | 23         | 24         |
| B767                     | 3          | 3          | 0          | 0          |
| B777                     | 8          | 10         | 12         | 12         |
| <b>Total Wide Body</b>   | 33         | 33         | 35         | 36         |
| A319                     | 30         |            |            |            |
| A320                     | 85         |            |            |            |
| A321                     | 9          |            |            |            |
| <b>Total Narrow Body</b> | 124        | 129        | 134        | 140        |
| <b>Total</b>             | <b>157</b> | <b>162</b> | <b>169</b> | <b>176</b> |

## Estimativas

2011

|  | Estimativa<br>2011 | Realizado<br>Jan-Dez |
|--|--------------------|----------------------|
| <b>Mercado Doméstico</b>                 |                    |                      |
| Crescimento da demanda (RPK)             | 15% - 18%          | 16%                  |
| Crescimento de oferta (ASK)              | 10% - 13%          | 9,7%                 |
| Doméstico                                | 10% - 14%          | 9,5%                 |
| Internacional                            | 10%                | 10,1%                |
| Taxa de ocupação                         | 73% - 75%          | 73,4%                |
| Doméstica                                | 67,5% - 70%        | 68,8%                |
| Internacional                            | 83%                | 81,5%                |
| Nova frequência ou destino internacional | 2                  | 3                    |
| CASK ex-combustível*                     | -5%                | -2,4%                |
| <b>Premissas</b>                         |                    |                      |
| WTI médio                                | USD 93             | USD 95               |
| Taxa dólar média                         | R\$ 1,78           | 1,67                 |
| WTI em reais                             | R\$ 166            | R\$ 159              |

\* Exclui o impacto do adicional tarifário em 2010. Em setembro de 2010, o Superior Tribunal de Justiça, caráter definitivo, nos desobrigou do pagamento do adicional tarifário, calculado à razão de 1% sobre o valor das tarifas aéreas de todos os bilhetes de passagens vendidos em linhas regulares domésticas. Em face deste acontecimento, revertemos, a provisão contábil constituída a este título no valor de R\$ 585,9 milhões e correspondente ao período de junho de 2001 a agosto de 2010.

Em 2011, o crescimento do mercado doméstico ficou dentro das nossas expectativas crescendo 16%, sendo impulsionado tanto por passageiros viajantes a negócios, quanto por viajantes a lazer.

O crescimento da nossa oferta (ASK) para o mercado doméstico foi ligeiramente abaixo das nossas estimativas. A taxa de ocupação foi de 68,8%, dentro da faixa de expectativa entre 67,5% a 70%, resultado do sucesso da estratégia de aumentar cada vez mais o volume de passageiros fora dos horários de pico já que mesmo com o ASK abaixo da menor faixa obtivemos um load factor doméstico mais alto.

No mercado internacional crescemos 10%, conforme a nossa expectativa, e atingimos a estimativa de 3 novas frequências/destinos que são: nova frequência para Nova York via Rio, nova frequência para Orlando e novo destino para a Cidade do México via Guarulhos. A taxa de ocupação média ficou em 81,5%.

Com nossos esforços de redução de custos, fomos capazes de reduzir nosso CASK excluindo custos com combustível 2,4%, se compararmos com o CASK ex-combustível de 2010. Alguns fatores contribuíram para o não cumprimento deste indicador como: a menor geração de ASK com conseqüente redução da diluição do custo fixo, despesas com a fusão com a LAN, o impacto não recorrente provenientes da cobrança das diferenças do peso máximo de decolagem médio da frota referente a anos anteriores, e o aumento das taxas aeroportuárias ocorrido em março de 2011.

Em relação às premissas, estimamos o preço do barril de petróleo em 93 dólares, na média do ano. O realizado de 2011 ficou em 95 dólares por barril, e o dólar foi abaixo da nossa premissa.

|                              | Estimativa 2012 |      |
|------------------------------|-----------------|------|
|                              | Min.            | Máx. |
| <b>Mercado Doméstico</b>     |                 |      |
| Crescimento da demanda (RPK) | 8%              | 11%  |
| -----                        |                 |      |
| Crescimento de oferta (ASK)  | 1%              | 3%   |
| Doméstico                    | 0%              | 2%   |
| Internacional                | 1%              | 3%   |
| Taxa de ocupação             | 76%             | 78%  |
| Doméstica                    | 72%             | 74%  |
| Internacional                | 83%             | 85%  |
| -----                        |                 |      |
| <b>Premissas</b>             |                 |      |
| WTI médio                    | USD 95          |      |
| Taxa dólar média             | 1.74            |      |

Estimamos um crescimento entre 8% e 11% na demanda por voos domésticos no mercado brasileiro em 2012. O segmento de aviação comercial continuará aquecido neste ano, em linha com a expansão do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro e a entrada de novos passageiros, que continuarão migrando para o modal aéreo.

O crescimento da nossa oferta de assentos em 2012 deverá ser entre zero e 2% nos voos dentro do País e entre 1% e 3% nas rotas para o exterior.

Não prevemos a abertura de novas rotas em 2012, porém trabalharemos para consolidar e incrementar a produtividade dos voos já existentes e para aumentar frequências para alguns destinos internacionais. A previsão é encerrar o ano com um load factor entre 72% e 74% no segmento doméstico e entre 83% e 85% no internacional.

As viagens de e para o Brasil seguirão aquecidas neste ano, principalmente motivadas pelo bom momento do País na economia global. No mercado doméstico, continuará o movimento de expansão do número de passageiros iniciado há alguns anos. Para capturar essa demanda, seguiremos investindo em nosso projeto de varejo.

## Tabelas

### Dados operacionais da companhia

|   | 4T11    | 4T10    | 4T11 vs<br>4T10 | 3T11    | 4T11 vs<br>3T11 | Jan - Dez<br>2011 | Jan - Dez<br>2010 | Varição   |
|---|---------|---------|-----------------|---------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------|
| <b>Total</b>  |         |         |                 |         |                 |                   |                   |           |
| Passageiros transportados pagos (milhares)                    | 9.331   | 9.340   | -0,1%           | 9.455   | -1,3%           | 37.692            | 34.556            | 9,1%      |
| RPK (milhões)   | 14.368  | 13.978  | 2,8%            | 14.768  | -2,7%           | 57.654            | 51.450            | 12,1%     |
| ASK (milhões)   | 19.787  | 19.080  | 3,7%            | 20.052  | -1,3%           | 78.416            | 71.532            | 9,6%      |
| Taxa de ocupação (Load factor) - %                            | 72,6    | 73,3    | -0,7 p.p.       | 73,7    | -1,0 p.p.       | 73,5              | 71,9              | 1,6 p.p.  |
| Taxa de ocupação de equilíbrio (BELF) - %                     | 66,6    | 68,3    | -1,8 p.p.       | 61,4    | 5,2 p.p.        | 68,0              | 65,8              | 2,2 p.p.  |
| Tarifa Média Geral  | 291     | 258     | 12,5%           | 273     | 6,3%            | 266               | 265               | 0,2%      |
| Horas Voadas  | 169.067 | 166.144 | 1,8%            | 168.888 | 0,1%            | 668.494           | 625.881           | 6,8%      |
| Quilômetros voados (milhares)                                 | 105.171 | 100.019 | 5,2%            | 106.061 | -0,8%           | 415.656           | 376.785           | 10,3%     |
| Litros de combustível (milhares)                              | 681.757 | 661.426 | 3,1%            | 700.449 | -2,7%           | 2.731.672         | 2.480.331         | 10,1%     |
| Utilização de aeronaves (horas por dia) <sup>1</sup>          | 12,9    | 13,1    | -1,3%           | 12,9    | 0,0%            | 13,0              | 12,9              | 0,8%      |
| Número de Etapas  | 80.445  | 79.206  | 1,6%            | 82.158  | -2,1%           | 327.357           | 303.496           | 7,9%      |
| Etapa Média   | 1.307   | 1.224   | 6,8%            | 1.291   | 1,3%            | 1.270             | 1.214             | 4,6%      |
| No. Funcionários  | 29.768  | 28.193  | 5,6%            | 29.021  | 2,6%            | 29.768            | 28.193            | 5,6%      |
| - TAM Linhas Aéreas   | 28.752  | 26.915  | 6,8%            | 28.035  | 2,6%            | 28.752            | 26.915            | 6,8%      |
| - TAM Airlines (TAM Mercosur)                                 | 485     | 479     | 1,3%            | 493     | -1,6%           | 485               | 479               | 1,3%      |
| - TAM Viagens   | 422     | 398     | 6,0%            | 391     | 7,9%            | 422               | 398               | 6,0%      |
| - Multiplus   | 109     | 85      | 28,2%           | 102     | 6,9%            | 109               | 85                | 28,2%     |
| - Pantanal  | 0       | 316     | -               | 0       | -               | 0                 | 316               | -         |
| WTI Fechamento (NYMEX) (em US\$/Barril)                       | 98,8    | 91,4    | 8,2%            | 79,2    | 24,8%           | 98,8              | 91,4              | 8,2%      |
| WTI Médio (NYMEX) (em US\$/Barril)                            | 93,8    | 85,3    | 10,0%           | 89,5    | 4,8%            | 95,1              | 79,6              | 19,5%     |
| Taxa dólar de fechamento                                      | 1,88    | 1,67    | 12,6%           | 1,85    | 1,2%            | 1,88              | 1,67              | 12,6%     |
| Taxa dólar médio  | 1,80    | 1,70    | 6,1%            | 1,64    | 10,0%           | 1,67              | 1,76              | -4,8%     |
| <b>Mercado Doméstico</b>                                      |         |         |                 |         |                 |                   |                   |           |
| Passageiros transportados pagos (milhares)                    | 7.885   | 7.967   | -1,0%           | 7.940   | -0,7%           | 31.893            | 29.311            | 8,8%      |
| RPK doméstico (milhões)                                       | 8.278   | 8.225   | 0,6%            | 8.227   | 0,6%            | 33.062            | 29.677            | 11,4%     |
| ASK doméstico (milhões)                                       | 12.168  | 11.872  | 2,5%            | 12.232  | -0,5%           | 48.123            | 43.961            | 9,5%      |
| Taxa de ocupação doméstico (Load factor) - %                  | 68,0    | 69,3    | -1,3 p.p.       | 67,3    | 0,8 p.p.        | 68,7              | 67,5              | 1,2 p.p.  |
| Market share - %  | 40,4    | 42,9    | -2,5 p.p.       | 39,3    | 1,1 p.p.        | 41,2              | 42,8              | -1,6 p.p. |
| <b>Mercado Internacional</b>                                  |         |         |                 |         |                 |                   |                   |           |
| Passageiros transportados pagos (milhares) <sup>2</sup>       | 1.446   | 1.373   | 5,3%            | 1.515   | -4,6%           | 5.799             | 5.245             | 10,6%     |
| RPK internacional (milhões) <sup>2</sup>                      | 6.089   | 5.749   | 5,9%            | 6.541   | -6,9%           | 24.592            | 21.773            | 12,9%     |
| ASK internacional (milhões) <sup>2</sup>                      | 7.619   | 7.209   | 5,7%            | 7.820   | -2,6%           | 30.292            | 27.571            | 9,9%      |
| Taxa de ocupação internacional (Load factor) - % <sup>2</sup> | 79,9    | 79,8    | 0,1 p.p.        | 83,7    | -3,7 p.p.       | 81,2              | 79,0              | 2,2 p.p.  |
| Market share - %  | 88,6    | 85,8    | 2,8 p.p.        | 88,2    | 0,5 p.p.        | 88,1              | 87,6              | 0,5 p.p.  |

<sup>1</sup> Não considera aeronaves reserva e em manutenção

<sup>2</sup> Inclui os dados estatísticos da TAM Mercosur, que não fazem parte da divulgação ANAC

<sup>3</sup> Exclui estagiários

## Balanço patrimonial condensado

| (Em milhões de Reais)  | 31 de<br>dezembro<br>de 2011 | 31 de<br>dezembro<br>de 2010 | 31 de<br>dezembro<br>de 2011                             | 31 de<br>dezembro<br>de 2010 |
|--|------------------------------|------------------------------|--|------------------------------|
| <b>Ativo</b>   |                              |                              | <b>Passivo</b>   |                              |
| <b>Circulante</b>  |                              |                              | <b>Circulante</b>  |                              |
| Caixa e equivalentes de caixa                                      | 650,1                        | 1.012,2                      | Fornecedores   | 645,7                        |
| Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado | 1.684,9                      | 1.407,7                      | Passivos financeiros                                     | 1.998,0                      |
| Contas a receber   | 1.819,0                      | 1.556,8                      | Salários e encargos sociais                              | 473,1                        |
| Estoques   | 212,6                        | 198,8                        | Receita diferida   | 1.472,1                      |
| Tributos a recuperar   | 421,0                        | 57,6                         | Impostos e tarifas a recolher                            | 367,3                        |
| Imposto de renda e contribuição social a recuperar                 | 72,9                         | 18,4                         | Imposto de renda e contribuição social a recolher        | 14,3                         |
| Despesas do exercício seguinte                                     | 122,0                        | 162,8                        | Juros sobre o capital próprio e Dividendos a pagar       | 18,4                         |
| Instrumentos financeiros derivativos                               | 27,2                         | 9,9                          | Instrumentos financeiros derivativos                     | 27,2                         |
| Outros ativos circulantes  | 85,4                         | 81,2                         | Programa de Recuperação Fiscal                           | 46,9                         |
|  | <u>5.095,2</u>               | <u>4.505,4</u>               | Outros passivos circulantes                              | 197,4                        |
|  |                              |                              |  | <u>5.246,1</u>               |
| Ativos não circulante disponíveis para venda                       | 21,5                         |                              |  | <u>4.993,5</u>               |
| <b>Não Circulante</b>  |                              |                              | <b>Não circulante</b>                                    |                              |
| Caixa restrito   | 93,8                         | 98,3                         | Passivos financeiros                                     | 7.166,7                      |
| Ativos financeiros - depósito bancário                             | 138,0                        | 50,3                         | Instrumentos financeiros derivativos                     | 43,9                         |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos                   | 48,5                         | 0,0                          | Receita diferida   | 207,8                        |
| Depósitos em garantia  | 57,0                         | 51,8                         | Provisões  | 271,1                        |
| Pré pagamento de manutenção  | 547,9                        | 410,3                        | Programa de recuperação fiscal                           | 436,4                        |
| Outros ativos não circulantes                                      | 46,8                         | 20,6                         | Impostos e tarifas a recolher                            | 3,8                          |
| Instrumentos financeiros derivativos                               | 8,6                          | 6,6                          | Imposto de renda e contribuição social diferidos         | 45,2                         |
| Imobilizado  | 9.318,0                      | 8.711,9                      | Outros passivos não circulantes                          | 440,1                        |
| Intangível   | 610,0                        | 604,0                        |  | <u>8.615,0</u>               |
|  | <u>10.868,6</u>              | <u>9.953,7</u>               |  | <u>6.838,1</u>               |
|  |                              |                              | <b>Total do Passivo</b>                                  | <b>13.861,1</b>              |
|  |                              |                              |  | <b>11.831,7</b>              |
|  |                              |                              | <b>Patrimônio líquido</b>                                |                              |
|  |                              |                              | Capital e reservas atribuídos aos acionistas da TAM S.A. |                              |
|  |                              |                              | Capital social   | 819,9                        |
|  |                              |                              | Reserva de capital                                       | 140,4                        |
|  |                              |                              | Reserva de lucros  | 530,0                        |
|  |                              |                              | Ajuste de avaliação patrimonial                          | 562,5                        |
|  |                              |                              |  | <u>2.052,8</u>               |
|  |                              |                              | Participação dos acionistas não controladores            | 71,3                         |
|  |                              |                              |  | <u>205,5</u>                 |
|  |                              |                              | <b>Total do Patrimônio Líquido</b>                       | <b>2.124,1</b>               |
|  |                              |                              |  | <b>2.627,4</b>               |
| <b>Total do Ativo</b>  | <b>15.985,2</b>              | <b>14.459,1</b>              | <b>Total do Passivo</b>                                  | <b>15.985,2</b>              |
|  |                              |                              |  | <b>14.459,1</b>              |

## Fluxo de caixa

|   | Período de três meses findos em |                              | Período de doze meses findos em |                              |
|---|---------------------------------|------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
|   | 30 de<br>Dezembro<br>de 2011    | 30 de<br>Dezembro<br>de 2010 | 30 de<br>Dezembro<br>de 2011    | 30 de<br>Dezembro<br>de 2010 |
| <i>(Em milhões de Reais)</i>  |                                 |                              |                                 |                              |
| <b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>  |                                 |                              |                                 |                              |
| Caixa gerado (utilizado nas) das operações  | 883,2                           | 333,5                        | 1.331,1                         | 1.002,4                      |
| Tributos pagos  | (259,1)                         | (56,9)                       | (346,8)                         | (83,6)                       |
| Juros pagos   | (88,4)                          | (49,7)                       | (358,4)                         | (282,1)                      |
| <b>Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais</b>                           | <b>535,8</b>                    | <b>227,0</b>                 | <b>625,9</b>                    | <b>636,8</b>                 |
| <b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>   |                                 |                              |                                 |                              |
| Investimento/Resgate em caixa restrito  | (14,0)                          | 10,8                         | 23,2                            | (18,9)                       |
| Fluxo de caixa líquido de investimento adquirido - Pantanal   | -                               | -                            | -                               | (9,0)                        |
| Recursos na venda de imobilizado/ intangível  | 6,5                             | 3,7                          | 9,2                             | 27,0                         |
| Aquisições de imobilizado   | (57,4)                          | 15,0                         | (143,0)                         | (84,6)                       |
| Aquisições de ativos intangíveis  | (31,0)                          | (39,6)                       | (80,0)                          | (135,6)                      |
| Aquisição de Ativos - Marca TAM   | -                               | (0,0)                        | -                               | (98,4)                       |
| Depósitos em garantia   | (7,7)                           | (3,0)                        | (6,3)                           | 6,2                          |
| Reembolsos  | 9,6                             | (2,8)                        | 17,8                            | 15,7                         |
| Depósitos efetuados   | (17,4)                          | (0,3)                        | (24,1)                          | (9,5)                        |
| Pré-pagamentos de aeronaves   | (46,5)                          | (46,0)                       | (291,9)                         | (65,8)                       |
| Reembolsos  | 14,6                            | 38,0                         | 123,7                           | 150,5                        |
| Pagamentos  | (61,1)                          | (84,0)                       | (415,6)                         | (216,3)                      |
| <b>Caixa líquido aplicado (utilizado nas) nas atividades de investimento</b>                        | <b>(150,2)</b>                  | <b>(59,1)</b>                | <b>(488,8)</b>                  | <b>(379,2)</b>               |
| <b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>  |                                 |                              |                                 |                              |
| Recompra/ (venda) de ações em tesouraria  | 0,4                             | 1,0                          | 3,6                             | 3,4                          |
| Redução de Capital - Multiplus pago aos não controladores   | -                               | -                            | (161,0)                         | -                            |
| Aquisição de ações em tesouraria  | (1,9)                           | -                            | (1,9)                           | -                            |
| Alienação de ações em tesouraria  | 1,4                             | -                            | 1,4                             | -                            |
| Recursos líquidos recebidos - IPO Multiplus   | -                               | (0,0)                        | -                               | 657,0                        |
| Recursos da emissão de ações em conexão com a aquisição dos ativos da TAM Milor                     | -                               | -                            | -                               | 73,0                         |
| Dividendos e juros sobre capital próprio pago aos acionistas não controladores da TAM S.A           | 158,2                           | 225,5                        | (23,2)                          | (7,8)                        |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio aos acionistas não controladores da Multiplus e Mercosur | (159,1)                         | (225,5)                      | (181,8)                         | (234,6)                      |
| Empréstimos de curto e longo prazo  | (54,4)                          | 33,7                         | (47,5)                          | (110,3)                      |
| Adições   | -                               | 69,6                         | 101,4                           | 69,6                         |
| Pagamentos  | (54,4)                          | (35,9)                       | (149,0)                         | (179,9)                      |
| Debentures - pagamentos   | 0,0                             | 0,0                          | (166,7)                         | (166,7)                      |
| Bonus Seniores  | 0,7                             | -                            | 777,2                           | -                            |
| Adições   | 0,7                             | -                            | 777,2                           | -                            |
| Arrendamento mercantil financeiro   | (195,9)                         | (140,8)                      | (699,3)                         | (534,5)                      |
| <b>Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades de financiamento</b>                       | <b>(250,6)</b>                  | <b>(106,1)</b>               | <b>(499,2)</b>                  | <b>(320,5)</b>               |
| <b>Aumento / (redução) líquido no caixa e equivalentes de caixa</b>                                 | <b>135,0</b>                    | <b>61,8</b>                  | <b>(362,1)</b>                  | <b>(63,0)</b>                |
| Caixa e equivalentes de caixa no início do período  | 515,0                           | 950,4                        | 1.012,2                         | 1.075,2                      |
| Caixa e equivalentes de caixa no fim do período   | 650,1                           | 1.012,2                      | 650,1                           | 1.012,2                      |

## Glossário

### **Passageiros transportados pagos**

Quantidade total de passageiros que efetivamente pagaram e voaram em todos os voos da Companhia.

### **RPK**

Passageiros/Km Transp. Pagos - *Revenue Passenger Kilometer*. Quantidade de quilômetros voados por passageiro pagante.

### **ASK**

Assentos/Km Oferecidos - *Available Seat Kilometer* Corresponde ao produto da multiplicação da quantidade de assentos disponíveis em todas as aeronaves pela distância dos voos da Companhia.

### **Tarifa média**

Quociente da divisão da receita proveniente de transporte de passageiros pela quantidade de passageiros transportados pagantes.

### **Yield**

Quociente da divisão da receita bruta de transporte de passageiros pela quantidade de passageiros por quilômetros transportados pagos. O resultado é apresentado em centavos de Reais por quilômetros.

### **RASK**

Receita por ASK - Quociente da divisão da receita líquida total pela quantidade de assentos disponíveis por quilômetros. O resultado é apresentado em centavos de Reais por assento-quilômetro.

### **CASK**

Despesa por ASK - Quociente da divisão das despesas operacionais totais pela quantidade de assentos disponíveis por quilômetros. O resultado é apresentado em centavos de Reais por assento-quilômetro.

### **Taxa de ocupação**

Medida de aproveitamento das aeronaves. Percentual das aeronaves que estão sendo ocupadas nos voos, calculada pelo quociente entre RPK e ASK.

### **Taxa de ocupação de equilíbrio (BELF)**

Break-even load factor, ou taxa de ocupação em que as receitas são equivalentes às despesas e despesas operacionais.

### **Market Share**

Participação percentual da empresa na demanda total do mercado (medido em RPKs).

### **Capacity Share**

Participação percentual da empresa na oferta total do mercado (medido em ASKs).

### **Horas voadas**

Tempo de voo da aeronave computado entre o momento da partida e o corte do motor.

### **Número de etapas**

Número de ciclos operacionais realizados por nossas aeronaves que corresponde ao conjunto de decolagem, voo e aterrissagem.

## Contatos

### Relações com Investidores:

Marco Antonio Bologna (CEO)  
Líbano Miranda Barroso (CFO e Diretor  
de Relações com Investidores)  
Jorge Bonduki Helito (RI)  
Suzana Michelin Ramos (RI)  
Marina Guzman (RI)

**Tel.:** (11) 5582-9715

**Fax:** (11) 5582-8149

[invest@tam.com.br](mailto:invest@tam.com.br)

[www.tam.com.br/ri](http://www.tam.com.br/ri)

### Assessoria de Imprensa:

Tel.: (55) (11) 5582-9748/7441/7442/8795  
Cel. (55) (11) 8644-0128  
[tamimprensa@tam.com.br](mailto:tamimprensa@tam.com.br)  
[www.taminforma.com.br](http://www.taminforma.com.br)

### Sobre a TAM: ([www.tam.com.br](http://www.tam.com.br))

Operamos voos diretos para 43 destinos no Brasil e 19 na América Latina, Estados Unidos e Europa. Por meio de acordos com empresas nacionais e estrangeiras, chegamos a 92 aeroportos brasileiros e a outro 92 destinos internacionais. Nossa participação no mercado doméstico foi de 41.0% no mês de dezembro, além disso, detemos a liderança entre as companhias brasileiras que operam rotas para o exterior, com 88.9% de market share nesse mercado.. Com a maior frota de aviões de passageiros do país (156 aeronaves), atendemos nossos clientes com Espírito de Servir e buscamos tornar as viagens de avião cada vez mais acessíveis ao conjunto da população. Somos a companhia aérea brasileira pioneira no lançamento de um programa de fidelização; o TAM Fidelidade já distribuiu 17 milhões de bilhetes por meio de resgate de pontos e faz parte da rede Multiplus, que possui hoje 9 milhões de associados. Membro da Star Alliance - a maior aliança de companhias aéreas do mundo - desde maio de 2010, integramos uma rede que abrange 1.290 destinos em 189 países.

### Ressalva sobre informações futuras:

Esse comunicado pode conter previsões de eventos futuros. Tais previsões refletem apenas expectativas dos administradores da Companhia, e envolve riscos ou incertezas previstos ou não. A Companhia não se responsabiliza por operações ou decisões de investimento

tomadas com base nas informações aqui contidas. Estas previsões estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.