VRG Linhas Aéreas S.A.

CNPJ/MF nº 07.575.651/0001-59

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2011

Senhores quotistas, de acordo com as disposições legais e estatutárias, a Administração da Companhia submete à apreciação de Vossas Senhorias as Demonstrações Financeiras relativas ao exercicio social findo em 31 de dezembro de 2011.

A Administração

BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$)

	Nota Explicativa	Controladora 31/12/2011	Controladora 31/12/2010	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
ATIVO					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	3	**981.186**	1.726.422	**997.902**	1.726.422
Aplicações financeiras	5	**940.507**	3.992	**940.507**	3.992
Caixa restrito	4	**8.554**	-	**8.554**	-
Contas a receber	6	**312.592**	303.054	**354.134**	303.054
Estoques	7	**148.551**	170.990	**151.023**	170.990
Impostos a recuperar	8	**163.135**	53.242	**173.017**	53.242
Despesas antecipadas	9	**74.414**	105.661	**84.309**	105.661
Depósitos	10	**-**	-	**35.082**	-
Outros créditos e valores		**42.326**	41.144	**43.360**	41.144
		2.671.265	2.404.505	**2.787.888**	2.404.505
Não circulante					
Depósitos	10	**553.096**	707.827	**583.452**	707.827
Caixa restrito	4	**100.541**	34.500	**100.541**	34.500
Impostos diferidos	8	**1.034.767**	796.826	**1.041.853**	796.826
Aplicações financeiras		**67.529**	59.983	**67.529**	59.983
Outros créditos e valores		**14.400**	9.227	**14.535**	9.227
Créditos com empresas relacionadas	11	**237.725**	133.376	**222.725**	133.376
Investimentos	12	**103.779**	-	**-**	-
Imobilizado	14	**3.034.962**	2.794.717	**3.113.792**	2.794.717
Intangível	15	**1.305.228**	1.267.000	**1.783.868**	1.267.000
		6.452.027	5.803.456	**6.928.295**	5.803.456
Total do ativo		**9.123.292**	8.207.961	**9.716.183**	8.207.961

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

	Nota Explicativa	Controladora 31/12/2011	Controladora 31/12/2010	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
PASSIVO					
Circulante					
Empréstimos e financiamentos	16	**1.448.625**	312.954	**1.474.289**	312.954
Fornecedores		**352.230**	213.582	**408.210**	213.582
Obrigações trabalhistas		**233.600**	205.969	**250.005**	205.969
Obrigações fiscais	20	**65.036**	57.478	**73.503**	57.478
Taxas e tarifas aeroportuárias		**164.576**	85.140	**190.029**	85.140
Transportes a executar	17	**639.297**	517.006	**744.743**	517.006
Programa de milhagem	18	**71.935**	55.329	**71.935**	55.329
Adiantamentos de clientes	19	**9.620**	24.581	**30.252**	24.581
Provisões	21	**30.140**	55.967	**75.568**	55.967
Obrigações com operações de derivativos	27	**115.432**	1.646	**115.432**	1.646
Outras obrigações		**55.136**	64.320	**65.789**	64.320
		3.185.627	1.593.972	**3.499.755**	1.593.972
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	16	**1.963.237**	2.261.748	**2.159.237**	2.261.748
Impostos diferidos	8	**601.167**	642.185	**763.705**	642.185
Provisões	21	**193.393**	88.911	**231.182**	88.911
Programa de milhagem	18	**214.779**	152.327	**214.779**	152.327
Adiantamentos de clientes	19	**-**	33.262	**-**	33.262
Obrigações fiscais	20	**105.043**	90.032	**105.043**	90.032
Obrigações com empresas relacionadas	11	**724.540**	616.606	**593.817**	616.606
Outras obrigações		**62.866**	10.689	**76.025**	10.689
		3.865.025	3.895.760	**4.143.788**	3.895.760
Patrimônio líquido	22				
Capital social		**2.294.192**	2.294.192	**2.294.192**	2.294.192
Reservas de capital		**1.114.159**	1.114.159	**1.114.159**	1.114.159
Custo na emissão de ações		**(113.328)**	(113.328)	**(113.328)**	(113.328)
Ajustes de avaliação patrimonial		**(79.268)**	10.585	**(79.268)**	10.585
Prejuízos acumulados		**(1.143.115)**	(587.379)	**(1.143.115)**	(587.379)
		2.072.640	2.718.229	**2.072.640**	2.718.229
Total do passivo e patrimônio líquido		**9.123.292**	8.207.961	**9.716.183**	8.207.961

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$, exceto o lucro (prejuízo) por ação)

	Nota Explicativa	Controladora (BRGAAP) 31/12/2011	Controladora (BRGAAP) 31/12/2010	Consolidado (IFRS e BRGAAP) 31/12/2011	Consolidado (IFRS e BRGAAP) 31/12/2010
Receita líquida					
Transporte de passageiros		**6.455.349**	6.277.657	**6.713.029**	6.277.657
Transporte de cargas e outras		**803.236**	701.790	**826.279**	701.790
	24	**7.258.585**	6.979.447	**7.539.308**	6.979.447
Custo dos serviços prestados	23	**(6.386.822)**	(5.410.520)	**(6.646.055)**	(5.410.520)
Lucro bruto		**871.763**	1.568.927	**893.253**	1.568.927
Receitas (despesas) operacionais					
Despesas comerciais	23	**(659.791)**	(591.076)	**(678.020)**	(591.076)
Despesas administrativas	23	**(518.955)**	(261.675)	**(530.943)**	(261.675)
Outras receitas operacionais	23	**88.428**	-	**88.428**	-
		(1.090.318)	(852.751)	**(1.120.535)**	(852.751)
Resultado de equivalência patrimonial	12	**(28.092)**	-	**-**	-
Lucro (prejuízo) operacional antes do resultado financeiro		**(246.647)**	716.176	**(227.282)**	716.176
Resultado financeiro					
Receitas financeiras	25	**443.865**	148.584	**445.002**	148.584
Despesas financeiras	25	**(667.818)**	(421.442)	**(687.563)**	(421.442)
Variação cambial, líquida	25	**(275.987)**	32.023	**(276.744)**	32.023
		(499.940)	(240.835)	**(519.305)**	(240.835)
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social		**(746.587)**	475.341	**(746.587)**	475.341
Imposto de renda e contribuição social correntes		**(4.358)**	(52.823)	**(4.358)**	(52.823)
Imposto de renda e contribuição social diferidos		**232.671**	(130.055)	**232.671**	(130.055)
	8	**228.313**	(182.878)	**228.313**	(182.878)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício		**(518.274)**	292.463	**(518.274)**	292.463
Quantidade de ações em circulação no final do exercício (em milhares)		3.002	3.002	3.002	3.002
Lucro (prejuízo) básico por ação (em R$)		**(172,63)**	97,41	**(172,63)**	97,41

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010 - CONTROLADORA E CONSOLIDADO

(Em milhares de reais - R$)

	Capital Social	Reservas de capital: Reserva especial de ágio na incorporação	Reservas de capital: Reserva de ágio na subscrição	Custo na emissão de ações	Ajustes de avaliação patrimonial: Resultado não realizado de hedge	Prejuízos acumulados	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2009	2.294.192	1.070.755	43.404	(113.328)	1.952	(879.842)	2.417.133
Resultado de hedge de fluxo de caixa	-	-	-	-	8.633	-	8.633
Aumento de capital em 10 de fevereiro de 2010	403.000	-	-	-	-	-	403.000
Adiantamento para futuro aumento de capital	(403.000)	-	-	-	-	-	(403.000)
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	292.463	292.463
Saldos em 31 de dezembro de 2010	2.294.192	1.070.755	43.404	(113.328)	10.585	(587.379)	2.718.229
Ajuste por correção de erro - nota 2.3	-	-	-	-	-	(37.462)	(37.462)
Saldos ajustados em 01 de janeiro de 2011	2.294.192	1.070.755	43.404	(113.328)	10.585	(624.841)	2.680.767
Resultado de hedge de fluxo de caixa	-	-	-	-	(89.853)	-	(89.853)
Prejuízo do exercício	-	-	-	-	-	(518.274)	(518.274)
Saldos em 31 de dezembro de 2011	2.294.192	1.070.755	43.404	(113.328)	(79.268)	(1.143.115)	2.072.640

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO ABRANGENTE PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$)

	Controladora e consolidado 31/12/2011	Controladora e consolidado 31/12/2010
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	**(518.274)**	**292.463**
Outros resultados abrangentes		
Hedges de fluxo de caixa	(136.992)	13.080
Efeito fiscal	46.289	(4.447)
	(90.703)	**8.633**
Total dos resultados abrangentes do exercício	**(608.977)**	**301.096**

A movimentação do resultado abrangente para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 está apresentada a seguir:

	Controladora e Consolidado: *Hedges* de fluxo de caixa	Efeito fiscal	Total dos outros resultados abrangentes
Saldos em 31 de dezembro de 2009	2.958	(1.006)	1.952
Perdas/(Ganhos) realizadas em instrumentos financeiros transferidos ao resultado	23.647	(8.040)	15.607
Variação no valor justo	(10.567)	3.593	(6.974)
Saldos em 31 de dezembro de 2010	16.038	(5.453)	10.585
Perdas/(Ganhos) realizadas em instrumentos financeiros transferidos ao resultado	**19.107**	**(6.496)**	**12.611**
Variação no valor justo	**(156.097)**	**53.633**	**(102.464)**
Saldos em 31 de dezembro de 2011	**(120.952)**	**41.684**	**(79.268)**

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$)

	Controladora 31/12/2011	Controladora 31/12/2010	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	**(518.274)**	292.463	**(518.274)**	292.463
Depreciações e amortizações	**371.638**	281.515	**388.544**	281.515
Provisão para devedores duvidosos	**20.107**	7.728	**23.483**	7.728
Provisão para processos judiciais	**3.621**	18.842	**6.218**	18.842
Provisão (reversão de provisão) para contratos onerosos	**15.393**	(445)	**15.393**	(445)
Provisão para obsolescência de estoque	**1.183**	8.402	**1.196**	8.402
Impostos diferidos	**(232.671)**	130.055	**(232.671)**	130.055
Resultado com equivalência patrimonial	**28.092**	-	**-**	-
Variações cambiais e monetárias, líquidas	**264.355**	(32.025)	**265.113**	(32.025)
Juros sobre empréstimos	**293.954**	209.066	**302.399**	209.066
Resultados não-realizados de hedge liquido de impostos	**19.107**	106.601	**19.107**	106.601
Provisão para devolução de aeronaves	**58.145**	-	**96.136**	-
Dividendos propostos	**-**	-	**-**	-
Programa de milhagem	**79.058**	(106.299)	**79.058**	(106.299)
Baixa do imobilizado e intangível	**9.231**	-	**10.173**	-
Redução ao valor recuperável	**23.250**	-	**23.250**	-
Outras provisões	**(51.482)**	111.143	**(51.482)**	111.143
Ajuste a valor presente sobre ativos e passivos	**(3.201)**	-	**(3.201)**	-
Deságio sobre a compra da Webjet	**(88.428)**	-	**(88.428)**	-
Variações nos ativos e passivos operacionais:				
Contas a receber	**98.211**	208.526	**84.840**	208.526
Aplicações financeiras utilizadas para negociação	**(944.061)**	-	**(944.061)**	-
Estoques	**21.243**	(41.433)	**22.406**	(41.433)
Depósitos	**148.560**	33.510	**148.971**	33.510
Despesas antecipadas	**30.549**	44.477	**30.549**	44.477
Impostos a recuperar	**(47.638)**	-	**(48.143)**	-
Créditos com empresas relacionadas	**(127.138)**	-	**(112.138)**	-
Outros ativos	**9.891**	9.865	**9.820**	9.865
Fornecedores	**154.592**	(144.366)	**127.830**	(144.366)
Transportes a executar	**111.820**	(44.341)	**125.112**	(44.341)
Obrigações com operações de derivativos	**(42.311)**	-	**(42.311)**	-
Adiantamento de clientes	**(27.591)**	(162.150)	**(27.591)**	(162.150)
Obrigações trabalhistas	**25.818**	(27.168)	**22.253**	(27.168)
Taxas e tarifas aeroportuárias	**58.600**	8.809	**58.600**	8.809
Obrigações fiscais	**3.378**	29.903	**4.497**	29.903
Seguros	**(7.571)**	-	**(7.571)**	-
Provisões	**(87.842)**	(124.722)	**(87.842)**	(124.722)
Outras obrigações	**5.403**	(11.956)	**30.419**	(11.956)
Caixa gerado(utilizado nas) pelas atividades operacionais	**(323.009)**	806.000	**(268.346)**	806.000
Juros pagos	**(262.572)**	(63.155)	**(273.651)**	(63.155)
Imposto de renda pago	**(4.358)**	(2.999)	**(4.358)**	(2.999)
Caixa líquido gerado pelas (utilizado nas) atividades operacionais	**(589.939)**	739.846	**(546.355)**	739.846
Aquisição de controlada líquido de caixa	**(33.885)**	-	**(33.885)**	-
Aplicações financeiras	**-**	12.496	**-**	12.496
Caixa restrito	**(74.594)**	(11.596)	**(74.594)**	(11.596)
Imobilizado	**(204.206)**	(368.849)	**(221.526)**	(368.849)
Intangível	**(80.256)**	(58.512)	**(80.863)**	(58.512)
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos	**(392.941)**	(426.461)	**(410.868)**	(426.461)
Atividades de financiamentos				
Captações de empréstimos	**487.389**	113.128	**628.187**	113.128
Pagamentos de empréstimos e leasings	**(241.315)**	(128.246)	**(391.054)**	(128.246)
Créditos com acionistas	**-**	283.622	**-**	283.622
Caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento	**246.074**	268.504	**237.133**	268.504
Variação cambial do caixa de subsidiárias no exterior	**(8.430)**	(10.888)	**(8.430)**	(10.888)
Acréscimo (decréscimo) líquido de caixa	**(745.236)**	571.001	**(728.520)**	571.001
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	**1.726.422**	1.155.421	**1.726.422**	1.155.421
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	**981.186**	1.726.422	**997.902**	1.726.422

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO VALOR ADICIONADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$)

	Controladora 31/12/2011	Controladora 31/12/2010	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
RECEITAS				
Transporte de passageiros, cargas e outras receitas de passageiros	**7.578.841**	7.303.416	**7.872.687**	7.303.416
Outras receitas operacionais	**-**	-	**-**	-
Provisão para devedores duvidosos	**(22.974)**	(7.728)	**(23.483)**	(7.728)
INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui ICMS e IPI)				
Fornecedores de combustíveis e lubrificantes	**(3.013.877)**	(2.287.410)	**(3.141.031)**	(2.287.410)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	**(1.463.550)**	(1.264.578)	**(1.529.465)**	(1.264.578)
Seguros de aeronaves	**(31.921)**	(47.757)	**(31.921)**	(47.757)
Comerciais e publicidade	**(395.109)**	(367.757)	**(402.568)**	(367.757)
VALOR ADICIONADO BRUTO	**2.651.410**	3.328.186	**2.744.219**	3.328.186
RETENÇÕES				
Depreciação e amortização	**(371.638)**	(281.515)	**(388.544)**	(281.515)
VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA COMPANHIA	**2.279.772**	3.046.671	**2.355.675**	3.046.671
VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA				
Resultados de equivalência patrimonial	**(28.092)**	-	**-**	-
Receita financeira	**443.865**	735.147	**445.002**	735.147
VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (DISTRIBUÍDO)	**2.695.545**	3.781.818	**2.798.768**	3.781.818
DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO				
Pessoal	**1.487.666**	1.226.029	**1.533.299**	1.226.029
Governo	**316.287**	735.289	**316.287**	735.289
Financiadores	**943.805**	975.980	**964.307**	975.980
Arrendatários	**466.061**	552.057	**505.058**	552.057
Reinvestido/Lucro (prejuízo) do exercício	**(518.274)**	292.463	**(518.274)**	292.463
VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (DISTRIBUÍDO)	**2.695.545**	3.781.818	**2.800.677**	3.781.818

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra maneira)

1. Contexto operacional: A VRG é uma companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa que opera vôos domésticos e internacionais com as marcas GOL e VARIG oferecendo serviços de transporte aéreo regular e não-regular entre os principais destinos no Brasil, América do Sul e no Caribe. A VRG Linhas Aéreas S.A. (Companhia ou VRG) é uma subsidiária integral da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (GLAI) e tem por objeto explorar essencialmente: (i) os serviços de transporte aéreo regular e não regular de âmbito nacional e internacional de passageiros, cargas ou malas postais, na conformidade das concessões das autoridades competentes; e (ii) atividades complementares de serviço de transporte aéreo por fretamento de passageiros. A Companhia foi constituída em 25 de agosto de 2005 sob a denominação de Aéreo Participações S.A, posteriormente alterada para VRG Linhas Aéreas S.A. Em 9 de abril de 2007, a VRG foi adquirida pela Gol Linhas Aéreas Inteligentes (GLAI) passando a operar com as marcas pela GOL e VARIG, oferecendo serviços de transporte aéreo regular e não regular entre os principais destinos no Brasil, América do Sul e Caribe. Em 25 de junho de 2008 o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) aprovou a aquisição da VRG pela GTI S.A e em 23 de setembro de 2008, a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) aprovou o pedido de autorização para a reestruturação societária da Companhia reunindo as companhias Gol Transportes Aéreos S.A (GTA) e GTI S.A., em uma única companhia aérea. Em 28 de fevereiro de 2011, a VRG constituiu uma sociedade em Conta de Participação com o objetivo de desenvolver e explorar a venda a bordo de alimentos e bebidas em voos domésticos. A VRG tem participação compartilhada de 50% na sociedade, cuja operação iniciou em setembro de 2011. Em 3 de outubro de 2011, a VRG adquiriu a totalidade do capital social da Webjet, uma Companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa com sede na cidade do Rio de Janeiro, que oferece serviços de transporte aéreo regular de passageiros no Brasil, vide detalhes da transação na nota explicativa nº 13 - Combinações de Negócios. Em 27 de outubro de 2011, o CADE, a VRG e a Webjet celebraram Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação ("APRO"), referente à aquisição de 100% (cem por cento) do capital social da Webjet, que tem como objetivo assegurar a reversibilidade da operação e a preservação dos ativos até decisão final a ser proferida pelo órgão. O acordo assegura a independência na gestão das duas empresas inclusive no que tange ao programa de milhagem "Smiles" da Companhia. Sem implicação na redução da capacidade da Webjet, o acordo prevê o compartilhamento de voos entre as empresas com objetivo de otimização da malha aérea e aumento de opções aos clientes. **2. Sumário das principais práticas contábeis adotadas na preparação das demonstrações financeiras;** A aprovação e autorização para a publicação destas demonstrações financeiras ocorreu na reunião do Conselho de Administração do dia 26 de março de 2012. A sede oficial da Companhia está localizada na Avenida Vinte de Janeiro, s/nº, Terminal de Passageiros nº01 do aeroporto Internacional do Rio de Janeiro. **2.1. Declaração de conformidade:** As demonstrações financeiras da Companhia compreendem: • As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRSs") emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB e com práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como Consolidado - IFRS e BR GAAP; e • As demonstrações financeiras individuais da controladora preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como Controladora - BR GAAP. As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC e aprovados pela CVM. As demonstrações financeiras individuais, preparadas para fins estatutários, apresentam a avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Desta forma, essas demonstrações financeiras individuais não estão em conformidade com as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo. A Companhia optou por apresentar essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto, lado a lado por não existir diferença entre os patrimônios líquidos e os resultados dos exercícios das demonstrações financeiras individuais e consolidadas. **2.2. Base de elaboração:** As demonstrações financeiras foram preparadas com base no custo histórico, exceto para determinados ativos e passivos financeiros que são mensurados pelo valor justo, conforme descrito nas práticas contábeis a seguir. Estas demonstrações financeiras foram preparadas com base no Real brasileiro como moeda funcional e de apresentação. O resumo das principais políticas contábeis adotadas pela Companhia e suas controladas é como segue: a) Critérios de consolidação: As demonstrações financeiras consolidadas da VRG Linhas Aéreas S.A. e de sua controlada direta estão relacionadas abaixo:

	Localidade	Tipo de controle	% de participação no capital social 31/12/2011	% de participação no capital social 31/12/2010
Webjet	Brasil	direto	100%	-

Práticas contábeis uniformes foram aplicadas em todas as entidades consolidadas e de forma consistente com aquelas utilizadas nos exercícios anteriores. Todas as transações, saldos, receitas e despesas entre as entidades são eliminadas integralmente nas demonstrações financeiras consolidadas. Os investimentos que a VRG possui em suas sucursais no exterior (América do Sul e Estados Unidos) são eliminados. b) Caixa e equivalentes de caixa: São classificados nesse grupo os depósitos bancários e aplicações financeiras de curto prazo com vencimentos inferiores a 90 dias (ou sem prazos fixados para resgate) os quais possuem alta liquidez e são prontamente conversíveis em um montante de caixa e possuem um risco insignificante de mudança de valor, mensurados ao valor justo por meio do resultado. c) Caixa restrito: Consistem em aplicações financeiras mensuradas ao valor justo por meio do resultado depositados em garantias vinculadas a instrumentos financeiros e financiamentos de curto e longo prazo. d) Ativos e passivos financeiros: Os instrumentos financeiros não derivativos incluem aplicações financeiras, investimentos em instrumentos de dívida e patrimônio, contas a receber e outros recebíveis, empréstimos e financiamentos, outras contas a pagar e outras dívidas. Os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido ou deduzidos nos casos de passivos financeiros dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto os instrumentos financeiros classificados na categoria de instrumentos avaliados ao valor justo por meio do resultado, para os quais os custos são registrados diretamente no resultado do exercício. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros não derivativos são mensurados a cada data de balanço, de acordo com a sua classificação, que é definida no reconhecimento inicial com base nos propósitos para os quais foram adquiridos ou emitidos, conforme descrito a seguir: i. Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado: incluem os ativos financeiros mantidos para negociação (ou seja, adquirido principalmente para serem vendidos no curto prazo), ou designados pelo valor justo por meio do resultado. Os juros, correção monetária, variação cambial e as variações decorrentes da avaliação ao valor justo são reconhecidos no resultado, como receitas ou despesas financeiras, quando incorridos. A Companhia possui investimentos classificados como equivalentes de caixa e aplicações financeiras classificados nesta categoria. ii. Ativos financeiros mantidos até o vencimento: incluem os ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, com vencimentos definidos, para os quais a Companhia tem intenção e capacidade de manter até o vencimento. Após o reconhecimento inicial são mensurados pelo custo amortizado com base no método da taxa efetiva de juros menos perdas do valor recuperável, quando aplicável, e as variações são reconhecidas no resultado, como receitas ou despesas financeiras, quando incorridas. A Companhia não possui nenhum ativo financeiro classificado nesta categoria. iii. Empréstimos e recebíveis: incluem os ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis não cotados em mercado ativo, os quais após o reconhecimento inicial são mensurados com base no custo amortizado com base no método da taxa efetiva de juros. Os juros, atualização monetária, variação cambial, menos perdas do valor recuperável, quando aplicável, são reconhecidos no resultado, como receitas ou despesas financeiras, quando incorridos. A Companhia possui principalmente saldos de depósitos bancários e contas a receber classificados nesta categoria. iv. Disponíveis para venda: incluem os ativos financeiros não derivativos que não se qualificam nas categorias acima, mensurados pelo seu valor justo. Após o reconhecimento inicial, os títulos disponíveis para venda são mensurados a valor justo, com os ganhos e perdas reconhecidos em "Outros Resultados Abrangentes" no patrimônio líquido até que o investimento seja alienado e os ganhos e perdas acumulados anteriormente sejam reclassificados para o resultado. O saldo da rubrica "Aplicações Financeiras" é composto por ativos disponíveis para venda que correspondem a títulos de depósitos no exterior (*time deposits*). Esses ativos apresentam vencimentos em prazo superior a 90 dias contados a partir da data da aplicação e seus montantes estão sujeitos a variações significativas. A Companhia não possui investimentos com objetivos especulativos. Os principais ativos financeiros não derivativos reconhecidos pela Companhia são caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e contas a receber de clientes. Os passivos financeiros são classificados entre as categorias abaixo de acordo com a natureza dos instrumentos financeiros contratados ou emitidos: i. Passivos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado: incluem passivos financeiros usualmente negociados antes do vencimento e passivos designados no reconhecimento inicial ao valor justo por meio do resultado, exceto aqueles designados como instrumentos de *hedge*. A cada data de balanço são remensurados pelo seu valor justo. Os juros, atualização monetária, variação cambial e as variações decorrentes da avaliação ao valor justo, quando aplicáveis, são reconhecidos no resultado quando incorridos. A Companhia classifica nesta categoria os derivativos não designados como instrumento de hedge efetivo. ii. Passivos financeiros não mensurados ao valor justo: passivos financeiros não derivativos que não são usualmente negociados antes do vencimento. Após reconhecimento inicial são remensurados pelo custo amortizado com base no método da taxa efetiva de juros. Os juros, atualização monetária e variação cambial, quando aplicáveis, são reconhecidos no resultado quando incorridos. Nesta categoria a Companhia possui empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo (que compreendem os arrendamentos financeiros) e as contas a pagar a fornecedores. e) Contas a receber: As contas a receber são mensuradas com base no custo, líquidas das provisões para os créditos de liquidação duvidosa, que se aproximam do valor justo, dado a sua natureza de curto prazo, exceto pelo montante de contas a receber acima de 360 dias, classificado na rubrica de outros créditos e valores, representando menos de 1% do total de contas a receber. As provisões para créditos de liquidação duvidosa são constituídas quando há clara evidência de que a Companhia não será capaz de receber todos os montantes devidos de acordo com termos dessas contas a receber, mediante análise de riscos e levando em consideração a análise histórica da recuperação dos valores em atraso. O valor da provisão é a diferença entre o valor contábil e o valor recuperável e a provisão é constituída para todas as contas vencidas há mais de 90 dias para vendas parceladas pelo programa Voe Fácil, agências de viagem e cargas, e 180 dias para vendas de Companhias aéreas parceiras. f) Estoques: Os estoques são compostos principalmente por peças e materiais para manutenção e reposição, e são apresentados pelo menor valor entre o valor de custo e o valor líquido realizável. Os custos dos estoques são determinados pelo método do custo médio, e incluem os gastos incorridos em sua aquisição e transporte até sua localização atual. As provisões para obsolescência dos estoques são constituídas quando as perdas são consideradas prováveis. g) Arrendamento mercantil: De acordo com o CPC 06 e o IAS 17 "Arrendamento Mercantil", os contratos de arrendamento mercantil são classificados sob a modalidade financeira quando há transferência de propriedade e dos riscos e benefícios inerentes a propriedade do bem ao arrendatário ou atendem as seguintes condições: (i) o arrendamento mercantil transfere a propriedade do ativo para o arrendatário no fim do prazo do arrendamento mercantil; (ii) o arrendatário tem a opção de comprar o ativo por um preço que se espera seja suficientemente mais baixo do que o valor justo à data em que a opção se torne exercível de forma que, no início do arrendamento mercantil, seja razoavelmente certo que a opção será exercida; (iii) o prazo do arrendamento mercantil é a maior parte da vida econômica do ativo mesmo que a propriedade não seja transferida; (iv) no início do arrendamento mercantil, o valor presente dos pagamentos mínimos do contrato totaliza pelo menos substancialmente todo o valor justo do ativo arrendado; (v) os ativos arrendados são de natureza especializada de tal forma que apenas o arrendatário pode usá-los sem grandes modificações. Os valores a pagar decorrentes das contraprestações dos contratos de arrendamento financeiro são reconhecidos e alocados entre despesa financeira e amortização do passivo de arrendamento financeiro de forma a alcançar uma taxa constante de juros. A diferença entre o valor presente e o valor total das contraprestações vincendas é apropriada ao resultado como despesa financeira. A correspondente obrigação ao arrendador é registrada como dívida de curto e longo prazo. As aeronaves sob a modalidade de arrendamento financeiro, que possuem opção de compra ao final do contrato, são depreciadas linearmente pela vida útil econômica estimada do bem até seu valor residual estimado de 20%, calculado com base em preços de mercado. Para as demais aeronaves, quando não existe uma razoável certeza de que a Companhia irá obter a propriedade do bem no fim do prazo contratual, a depreciação considera o menor prazo entre a vida útil econômica remanescente estimada e o prazo do contrato de arrendamento. Os demais arrendamentos são classificados sob a modalidade operacional e são reconhecidos como uma despesa no resultado de forma linear durante o prazo do contrato do arrendamento. Os ganhos ou perdas decorrentes de transações de *sale-leaseback* classificados após a venda como arrendamento operacional são reconhecidos da seguinte forma: • Imediatamente no resultado quando for certo que a transação foi estabelecida a valor justo. • Se o preço de transação for estabelecido abaixo do valor justo, qualquer ganho ou perda será reconhecido imediatamente no resultado, exceto se a perda for compensada por pagamentos futuros de arrendamento abaixo do valor de mercado, os ganhos ou perdas são diferidos e amortizados na proporção dos pagamentos do arrendamento durante o período que se espera que o ativo seja utilizado. • Na hipótese do preço de venda ser superior ao valor justo do bem, o valor excedente ao valor justo é diferido e amortizado durante o período em que se espera que o ativo seja utilizado. A amortização destes ganhos é registrada como uma redução das despesas com arrendamentos. Se a transação de *sale-leaseback* resultar em arrendamento mercantil financeiro, qualquer excesso de receita de venda obtido acima do valor contábil deve ser diferido e amortizado durante o prazo do arrendamento mercantil. A Companhia não possui operações de *sale-leaseback* que resultaram em arrendamento mercantil financeiro. h) Despesas antecipadas: As despesas antecipadas representam pagamentos cujos benefícios à empresa ocorrerão em momento posterior à data do balanço. Consistem principalmente de pré-pagamentos para arrendamentos de aeronaves e motores operacionais, pagamentos de prêmios de contratos de opções, comissões de vendas a apropriar, perdas diferidas de transações de *sale-leaseback* de aeronaves e pagamentos antecipados de seguros. i) Investimentos: Os investimentos em controladas nas demonstrações financeiras individuais são registrados e avaliados com base no método de equivalência patrimonial reconhecida no resultado como receita ou despesa operacional, utilizando as demonstrações financeiras das controladas elaboradas na mesma data, com base em práticas contábeis consistentes com as práticas contábeis da Companhia. O saldo de investimento inclui o montante avaliado pelo método de equivalência patrimonial, o saldo de mais valia de ativos e o ágio, que nas demonstrações financeiras consolidadas está divulgado linha a linha. j) Imobilizado: Os bens integrantes do ativo imobilizado, incluindo os componentes *rotables*, são registrados pelo custo de aquisição ou construção que incluem juros e demais encargos financeiros. Cada componente do imobilizado que possui um custo significativo em relação ao total do bem é depreciado separadamente. Aeronaves e motores adquiridos na introdução ou na expansão da frota, bem como as peças sobressalentes adquiridas separadamente, são registrados como ativo fixo e geralmente depreciados em linha com a frota a qual estão relacionadas. Os adiantamentos para aquisição de aeron

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra maneira)

de operação. A provisão corresponde ao valor líquido entre o valor presente das parcelas dos respectivos arrendamentos e a receita esperada pela utilização dessas aeronaves na operação ou por meio de subarrendamentos, quando aplicável. As premissas utilizadas são estimativas e a liquidação dessas transações poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados. *Provisão para seguros:* A Administração mantém cobertura de seguros de aeronaves por montantes que considera necessários para fazer face aos eventuais sinistros, em vista da natureza de seus bens e dos riscos inerentes à sua atividade, observando os limites fixados nos contratos de arrendamento, com base nos dispositivos exigidos da Lei nº. 10.744/03. *Demais provisões:* São substancialmente relacionadas a processos judiciais e são constituídas para perdas, consideradas prováveis, no julgamento da Administração, relacionadas às causas trabalhistas, cíveis e tributárias, esta última apresentada na rubrica de obrigações fiscais em caso de existência e de obrigação legal. p) Reconhecimento de receita: A receita de passageiros é reconhecida quando o serviço de transporte aéreo é efetivamente prestado ao passageiro. Os bilhetes vendidos, mas ainda não utilizados são registrados como transportes a executar, representando uma receita diferida dos bilhetes vendidos a serem transportados em data futura, líquido dos bilhetes que expirarão de acordo com a expectativa da Companhia (*breakage)*, ou seja, da expectativa de bilhetes que expiram sem utilização com base em dados históricos. O *breakage* consiste no cálculo estatístico, com base histórica, de bilhetes que expiram sem utilização, ou seja, dos bilhetes em aberto (passageiros a transportar) que, terão grande probabilidade de não voar. Periodicamente a Companhia registra uma atualização da receita diferida baseada nos bilhetes efetivamente vencidos e expirados. O saldo de receita diferida também se refere aos bilhetes remarcados pelos passageiros. Receitas originadas de embarque de cargas são reconhecidas quando o transporte é fornecido. Outras receitas incluem serviços fretados, venda de milhas, serviços de venda à bordo, tarifas de troca de bilhete e outros serviços adicionais e são reconhecidas quando o serviço é realizado. q) Programa de milhagem: Desde a aquisição da VRG, a Companhia opera um programa de milhagem denominado Smiles ("Programa Smiles"), que consiste principalmente no ganho de créditos de milhas pelos participantes para utilização em viagens. As obrigações assumidas decorrentes do Programa Smiles foram avaliadas na data de aquisição da VRG ao valor justo que representava o preço estimado que a Companhia pagaria a um terceiro para assumir a obrigação de milhas que se esperava que fossem resgatadas no Programa Smiles. O valor justo dos créditos de milhas, líquido de estimativa de não utilização de milhas (*breakage*) é determinado pela média ponderada de acordo com (i) o valor médio cobrado por assento pela VRG as Companhias aéreas parceiras que participam do programa de fidelidade Smiles dividido pela quantidade de milhas necessárias para emissão de um bilhete com a utilização de milhas e; (ii) o valor médio de venda de milhas para as Companhias aéreas que participam do programa de fidelidade Smiles. Esse valor justo é atualizado semestralmente. As milhas concedidas são valorizadas pelo valor justo descrito anteriormente e as milhas resgatadas são baixadas para transportes a executar de milhas com base no valor médio ponderado do saldo das milhas que haviam sido diferidas. A receita é reconhecida quando o transporte é executado na rubrica de transporte de passageiros e a parcela da receita referente à venda de milhas acima do valor justo das milhas como receita de marketing (na rubrica de outras receitas). A política da Companhia é cancelar todas as milhas contidas nas contas dos consumidores após 3 anos e 11 meses. O valor associado aos créditos de milhagem que são estimados para que sejam cancelados é reconhecido como receita. A Companhia calcula a estimativa de expiração e não utilização com base em dados históricos. Oportunidades futuras podem alterar significativamente o perfil dos clientes e o padrão histórico. Tais alterações podem resultar em mudanças significativas no saldo de receita diferida, assim como no reconhecimento da receita deste programa. r) Informações por segmento: O CPC 22 e IFRS 8 requer que as operações por segmento sejam identificadas com base em relatórios internos que são regularmente revisados pelos tomadores de decisão com a finalidade de alocar recursos aos segmentos e avaliar sua performance. As operações da Companhia e da Webjet consistem na prestação de serviços de transporte aéreo na América do Sul e Caribe, operando voos domésticos e internacionais. A Administração da Companhia efetua a alocação de recursos com a finalidade de melhorar o desempenho dos resultados consolidados. Os principais ativos geradores de receitas da Companhia são suas aeronaves, que são registradas no Brasil. As outras receitas são originadas principalmente das operações de cargas, programa de milhagens Smiles, vendas a prazo, excesso de bagagem, multas por cancelamento de tarifas, sendo que todos os itens estão diretamente relacionados à serviços de transporte aéreo. Com base na forma como a empresa trata seus negócios e da maneira como as decisões de alocação de recursos são feitas, a Companhia possui apenas um segmento operacional para fins de reporte financeiro. As informações por segmento primárias da Companhia compreendem a receita líquida por segmento geográfico conforme descrito na nota explicativa nº 24. s) Imposto de renda e contribuição social: i. Corrente: A provisão para imposto de renda e contribuição social está baseada no lucro tributável do exercício. O lucro tributável difere do lucro apresentado na demonstração do resultado, porque exclui os efeitos do Regime Tributário de Transição (RTT) e as receitas ou despesas tributáveis ou dedutíveis em outros exercícios, além de excluir itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente. A provisão para imposto de renda e contribuição social é calculada individualmente para cada controlada com base nas alíquotas vigentes no fim do exercício. O imposto de renda corrente relacionado aos itens registrados diretamente no patrimônio líquido é registrado também no patrimônio líquido, e não no resultado do exercício. ii. Diferido: O imposto de renda e contribuição social diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias no final de cada exercício entre os saldos de ativos e passivos reconhecidos nas demonstrações financeiras e as bases fiscais usadas na apuração do lucro tributável, incluindo saldo de prejuízos fiscais, quando aplicável. Os impostos diferidos passivos são geralmente reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis e os impostos diferidos ativos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a empresa apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas. O valor contábil do imposto de renda diferido é revisto a cada data do balanço e é reduzido até o limite em que não se torna mais provável que os lucros tributáveis disponíveis poderão permitir a utilização do crédito fiscal. O imposto de renda diferido ativo não reconhecido é reavaliado a cada data do balanço e é reconhecido até a extensão em que o lucro tributável futuro permita que o imposto de renda diferido possa ser recuperável. Impostos de renda ativos e passivos diferidos são determinados, considerando as alíquotas e as leis fiscais promulgadas ou substancialmente promulgadas na data do balanço e que se espera sejam aplicadas quando o respectivo ativo for realizado ou o passivo for liquidado. O imposto de renda e a contribuição social diferidos, ativos e passivos, são compensados se houver o direito legal e a intenção de compensá-los quando da apuração dos tributos correntes, em geral quando relacionado com a mesma entidade legal e mesma autoridade fiscal. t) Principais estimativas contábeis e premissas utilizadas: A preparação das demonstrações financeiras requer que a Administração faça julgamentos, adote premissas e estimativas que afetam a aplicação das políticas e os montantes divulgados de ativos e passivos, receitas e despesas. Estas estimativas e premissas associadas baseiam-se na experiência histórica e de diversos outros fatores que se supõem ser razoáveis em função das circunstâncias. Os resultados reais podem diferir dessas estimativas. Estas premissas são revistas numa base prospectiva. Revisões de estimativas contábeis são reconhecidas no período em que a estimativa é revista. As estimativas e premissas que têm um risco significativo de provocar um ajuste material nos valores contábeis de ativos e passivos estão discutidas abaixo. i. Deterioração de ativos não financeiros: A Companhia avalia se existe algum indicador de perda a valor recuperável de todos seus ativos não financeiros a cada data de balanço. Os valores recuperáveis da unidade geradora de caixa, foram determinados pelo cálculo de seu valor em uso. O valor em uso é determinado utilizando premissas de fluxo de caixa descontado estabelecidos pela Administração. Outros ativos não financeiros são testados para perda ao valor recuperável quando existirem indicadores de que os valores contábeis não possam ser recuperados. ii. Deterioração de ativos financeiros disponíveis para venda: A Companhia classifica alguns de seus ativos financeiros como disponíveis para venda e reconhece as mudanças em seu valor justo no patrimônio líquido. Quando o valor justo cai, a Administração faz avaliações sobre o declínio em seu valor para determinar se a perda econômica em seu valor deverá ser reconhecida na demonstração de resultado. Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia não tinha saldos classificados como de ativos financeiros disponíveis para venda. iii. Imposto de Renda: A Companhia acredita que as posições fiscais assumidas são razoáveis. Entretanto, reconhece que as autoridades podem questionar suas posições assumidas, o que pode resultar em passivos adicionais de impostos e juros. A Companhia constitui provisões que envolvem considerável julgamento da administração. As provisões são revistas e ajustadas para as alterações de circunstâncias, como a expiração do prazo prescricional aplicável, as conclusões de autoridades fiscais, exposições adicionais baseadas em identificação de novas questões judiciais ou decisões que afetam uma determinada questão fiscal. Os resultados reais poderão diferir das estimativas. iv. Ativo Imobilizado: No fim de cada exercício, a Companhia revisa o valor contábil do ativo imobilizado para determinar se há alguma indicação desse ativo ter sofrido alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda. u) Demonstração do Valor Adicionado ("DVA"): Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período e é apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as IFRS. A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado. Em sua primeira parte apresenta a riqueza criada pela Companhia, representada pelas receitas (receita bruta das vendas, incluindo os tributos incidentes sobre a mesma, as outras receitas e os efeitos da provisão para créditos de liquidação duvidosa), pelos insumos adquiridos de terceiros (custo das vendas e aquisições de materiais, energia e serviços de terceiros, incluindo os tributos atribuídos no momento da aquisição, os efeitos das perdas e recuperação de valores ativos, e a depreciação e amortização) e o valor adicionado recebido de terceiros (resultado da equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras receitas). A segunda parte da DVA apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios. v) Combinações de negócios: Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição. Os custos diretamente atribuíveis à aquisição são contabilizados como despesa quando incorridos. Os ativos adquiridos e os passivos assumidos foram avaliados pelo valor justo, classificados e alocados de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição. O ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos pelo valor justo. Se a contraprestação for menor dos que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença deverá ser reconhecida como ganho na demonstração do resultado. Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. w) Normas e interpretações novas e revisadas em 2011: *i. Novas normas, interpretações e revisões emitidas e adotadas em 2011:* **• IFRIC 13, Programas de Fidelização de clientes** em que o significado de "valor justo" é clarificado no contexto de medição de créditos de prêmio em programas de fidelização de clientes, é relevante e efetivo para Companhia e suas controladas para a adoção inicial no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011. A aplicação da orientação não resulta em qualquer impacto sobre a posição financeira e resultados das operações desde que a Companhia já esteja considerando as exigências do IFRIC 13 na mensuração do justo valor dos seus créditos de prêmio. **• IFRIC 19, Extinção de Passivos Financeiros com Instrumentos Patrimoniais -** A interpretação esclarece a contabilização por parte de uma entidade quando os prazos de um passivo financeiro são renegociados e resultam na emissão pela entidade dos instrumentos patrimoniais a um credor da entidade para extinguir todo ou parte do passivo financeiro (conversão da dívida). Isso requer que um ganho ou perda seja reconhecido no resultado, que é mensurado como a diferença entre o valor contábil do passivo financeiro e o valor justo dos instrumentos patrimoniais emitidos. Se o valor justo dos instrumentos financeiros emitidos não puder ser mensurado de maneira confiável, os instrumentos patrimoniais devem ser mensurados para refletir o valor justo do passivo financeiro extinto. Aplicável a partir de 01 de julho de 2010. **• IAS 32, Instrumentos Financeiros -** O objetivo desta norma é o de estabelecer princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivos ou situação líquida e para a compensação entre ativos financeiros e passivos financeiros. Os princípios estabelecidos nesta norma complementam os princípios para o reconhecimento e a mensuração de ativos financeiros e de passivos financeiros enunciados na IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, bem como os princípios para a divulgação de informação sobre os mesmos enunciados na IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações. Aplicável a partir de 01 de janeiro de 2014. **• Alteração ao IFRIC 14 - IAS 19 - Limite de Ativos de Benefício Definido Exigências Mínimas de Provimento de Recursos e sua Interação -** Retira as consequências não intencionais que surgem do tratamento de pagamentos antecipados, em que há uma exigência mínima de provimento de recursos. Os resultados nos pagamentos antecipados das contribuições em certas circunstâncias são reconhecidos como ativo e não como despesa. Esta norma não teve qualquer impacto significativo para Companhia considerando suas operações atuais. Aplicável a partir de 1º de janeiro de 2011. **• Alteração ao IFRS 7, Instrumentos Financeiros: Divulgações sobre transações de baixa no reconhecimento -** Esta alteração promoverá a transparência na divulgação das transações de transferência e melhorará o entendimento do usuário sobre a exposição ao risco associado a transferências de ativos financeiros, bem como sobre o efeito desses riscos na posição financeira da entidade, particularmente daqueles envolvendo securitização de ativos financeiros. Esta norma afetará divulgações futuras na medida em que houver transferência de ativos financeiros. Aplicável a partir de 1º de julho de 2011. **• Alteração ao IAS 12 - Impostos sobre Renda sobre tributos diferidos.** Atualmente, o IAS 12 - "Impostos sobre Renda" requer que os tributos diferidos sejam mensurados com base na expectativa de recuperação do valor contábil do ativo, pelo seu uso ou venda. No entanto, para as "Propriedades para Investimento" mensuradas pelo valor justo segundo o IAS 40, pode ser difícil e subjetivo avaliar se a recuperação será por uso ou venda. Esta alteração, portanto, introduz uma exceção ao princípio existente para mensurar o imposto diferido ativo ou passivo sobre propriedade para investimento mensurada ao valor justo. A alteração a IAS 12 resultou na incorporação do SIC 21 - "Impostos sobre Renda - Recuperação de ativos não depreciáveis reavaliados" não mais será aplicável a propriedades para investimento lançadas a valor justo. As alterações também incorporam ao IAS 12 as orientações anteriormente contidas no SIC 21, que foi eliminado. Esta norma não deverá ter qualquer impacto significativo para a Companhia considerando suas operações atuais. Aplicável a partir de 1º de julho de 2011. *ii. Normas novas, alterações e interpretações emitidas em 2011 e aplicáveis em exercícios futuros:* **• Alteração ao IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Financeiras com relação a outros resultados abrangentes** - A principal modificação resultante destes adendos foi a exigência de que as entidades agrupem os itens apresentados em outros resultados abrangentes com base na possibilidade de serem ou não potencialmente reclassificáveis para lucros ou perdas, subsequentemente (ajustes de reclassificação). As alterações não estabelecem quais itens devem ser apresentados em outros resultados abrangentes. A Companhia está avaliando o impacto desta norma nas suas divulgações. Aplicável a partir de 1º de julho de 2012. **• IFRS 13 - Mensuração de valor justo, emitido em maio de 2011 -** O objetivo do IFRS 13 é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. A Companhia está em processo de avaliação se o IFRS 13 terá algum impacto sobre a forma de como o valor justo é determinado. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. **• IFRS 12 - Divulgação de participação em outras entidades** - Trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. A Companhia está avaliando as divulgações adicionais que serão necessárias, como resultado do IFRS 12. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. **• IFRS 11 - Acordos em conjunto, emitido em maio de 2011.** A norma provê reflexões mais realísticas dos acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo ao invés de sua forma legal. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. **• IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas -**Apóia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. Esta norma não deverá ter qualquer impacto significativo para a Companhia considerando suas operações atuais. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. **• IFRS 9 - Instrumentos financeiros - aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros**. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. Esta norma não deverá ter qualquer impacto significativo para Companhia considerando suas operações atuais. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. **• IAS 19 - Benefícios a empregados alterada em junho de 2011.** Os principais impactos das alterações são: (i) eliminação da abordagem de corredor, (ii) reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorram, (iii) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados no resultado, e (iv) substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido. Esta norma não deverá ter qualquer impacto significativo para Companhia considerando suas operações atuais. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre a Companhia. **2.3. Reapresentação do saldo de abertura por correção de erro:** Em abril de 2011, a Companhia conclui a implantação do módulo de reconhecimento de receita do novo sistema de controle e contabilização de receita (ARACS) em complemento ao seu sistema de reservas New Skies. Como consequência a esta implantação, a Companhia identificou uma diferença no saldo de receita diferida de transportes a executar apurada de acordo com o novo sistema e o montante histórico reconhecido nas demonstrações financeiras. O montante total do erro apurado e reconhecido inicialmente como redutor da receita no 1º trimestre de 2011, foi de R$ 56.760 (R$ 37.462, líquido dos efeitos tributários) e estava relacionado ao reconhecimento de receita de vendas *interline*. As vendas de passagens *interline* são vendas da Companhia operadas por outras companhias aéreas de acordo com os contratos específicos denominados contratos de *interline.* De acordo com esses contratos, uma companhia aérea pode utilizar o sistema de reserva da Companhia para seus segmentos locais e pagar um preço previamente contratado. A Companhia iniciou em 2008 as transações com *interlines* e desde então o volume dessas operações vem aumentando a cada ano. Com a implantação do novo sistema, a Companhia entendeu que a receita diferida de *interline* estava sendo registrada conforme o preço contratual, mas a baixa para receita de passageiros era feita com base no preço regular dos bilhetes. Consequentemente, o montante apurado da diferença poderia ser uma supervalorização ou subvalorização da receita, dependendo da diferença entre os preços dos contratos *interline* e os respectivos preços dos bilhetes. No entanto, devido a certas limitações do sistema de reserva relativas à capacidade de reprocessamento de dados históricos, a Companhia não é capaz de alocar esse erro para os períodos em que ocorreram, ou seja, aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008, 2009 e 2010 e ao primeiro trimestre findo em 31 de março de 2011. A partir do 1º trimestre de 2011 essa deficiência sistêmica foi remediada com a finalização da implantação do novo sistema de receita. Após algumas considerações, a Companhia concluiu que o mais adequado seria refletir este ajuste no saldo de abertura dos lucros acumulados em 01 de janeiro de 2011, de acordo com o parágrafo 44 da Deliberação CVM no 592/09, "Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro" e o a *IAS 8, "Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors.*

3. Caixa e equivalentes de caixa:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Caixa e depósitos bancários	**140.056**	90.506	**144.047**	90.506
Equivalentes de caixa	**841.130**	1.635.916	**853.855**	1.635.916
	981.186	1.726.422	**997.902**	1.726.422

Em 31 de dezembro de 2011, os equivalentes de caixa eram representados por títulos privados (CDBs - Certificados de Depósito Bancário), títulos públicos, sendo eles NTN - Notas do Tesouro Nacional, LTN-Letra do Tesouro Nacional, LFT - Letra Financeira do Tesouro, operações compromissadas e fundos de renda fixa, remunerados a taxas pós- fixadas que variam entre 98,5% e 103,5% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). A composição do saldo de equivalentes de caixa está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Títulos privados (CDBs)	**53.206**	552.804	**65.931**	552.804
Títulos públicos (NTN, LTN e LFT)	**787.605**	245.186	**787.605**	245.186
Fundos de investimento	**319**	837.926	**319**	837.926
	841.130	1.635.916	**853.855**	1.635.916

Essas aplicações financeiras apresentam alta liquidez, são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa, estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor e com vencimentos inferior a 90 dias. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia resgatou parte de seus títulos privados e, mediante sua estratégia de investimentos visando uma maior rentabilidade, aumentou sua posição em títulos públicos. **4. Caixa Restrito:** Em 31 de dezembro de 2011, o caixa restrito no circulante estava representado, em sua totalidade, pelo depósito atualizado em conta bloqueada, realizado em 8 de agosto de 2011, referente á compra da Webjet. Vide a nota explicativa nº 13. O caixa restrito no não circulante no montante de R$100.541, em 31 de dezembro de 2011 estava representado por: • depósitos de margem, em dólar norte americanos, vinculados a operações de *hedge,* remuneradas à taxa overnight (remuneração média de 0,14% a.a.), no montante de R$82.996 (em 31 de dezembro de 2010, os depósitos de margem foram resgatados e substituídos por uma carta fiança no valor de R$100.000 cujo vencimento foi em setembro de 2011). • depósitos de margem de garantia vinculados ao empréstimo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), aplicados em fundos DI e remunerados a taxa média ponderada de 98,5% do CDI, no montante de R$8.591. • depósitos em garantia, representado por carta fiança no banco Safra, no montante de R$8.471. • outros no montante de R$483. Em abril de 2011, a Companhia resgatou CDB com o Banco Santander no montante de R$25.000, em aberto em 31 de dezembro de 2010, os quais eram garantia do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG), substituído por alienação fiduciária de motores.

5. Aplicações financeiras:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Títulos privados	**80.443**	61.159	**80.443**	61.159
Títulos públicos	**124.400**	-	**124.400**	-
Fundos de investimento	**803.193**	2.816	**803.193**	2.816
	1.008.036	63.975	**1.008.036**	63.975
Circulante	**940.507**	3.992	**940.507**	3.992
Não Circulante	**67.529**	59.983	**67.529**	59.983

Os títulos privados são compostos por CDBs ("Certificados de Depósito Bancário"), com vencimentos até setembro de 2013 e liquidez imediata, remunerados á 102% da taxa CDI. Os títulos públicos são compostos por LTN ("Letra do Tesouro Nacional"), LTNO ("Letra do Tesouro Nacional pré-fixado") e NTN-B ("Indexado ao IPCA"), com vencimentos imediatos, remunerados à taxa media variável de 11,12% ao ano. Os fundos de investimentos estão representados basicamente, pelos títulos públicos LTN, LFT, NTN, CDBs e Debêntures. Os títulos de créditos no exterior (*time deposits*) foram provisionados em sua totalidade em virtude da verificação de perda no valor do lastro do instrumento. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia resgatou parte de seus títulos privados e, mediante sua estratégia de investimentos visando maior rentabilidade, aumentou sua posição em títulos públicos.

6. Contas a receber:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Moeda nacional				
Administradoras de cartões de crédito	**76.207**	90.612	**100.214**	90.612
Agências de viagens	**172.063**	149.393	**185.544**	149.393
Vendas parceladas	**42.619**	51.253	**47.189**	51.253
Agências de cargas	**34.923**	20.582	**37.460**	20.582
Companhias aéreas parceiras	**17.004**	16.608	**17.031**	16.608
Outros	**34.781**	27.491	**35.077**	27.491
	377.597	355.939	**422.515**	355.939
Moeda estrangeira				
Administradoras de cartões de crédito	**9.228**	5.855	**9.228**	5.855
Agências de viagens	**6.833**	3.935	**6.833**	3.935
Agências de cargas	**301**	141	**301**	141
	16.362	9.931	**16.362**	9.931
	393.959	365.870	**438.877**	365.870
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	**(80.234)**	(60.127)	**(83.610)**	(60.127)
	313.725	305.743	**355.267**	305.743

	Controladora		Consolidado	
Circulante	**312.592**	303.054	**354.134**	303.054
Não circulante (*)	**1.133**	2.689	**1.133**	2.689

(*) A parcela de contas a receber de longo prazo está registrada na rubrica de outros créditos e valores, no ativo não circulante e corresponde às vendas parceladas pelo programa Voe Fácil, com vencimento superior a 360 dias. A movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Saldo no início do exercício	**(60.127)**	(52.399)	**(60.127)**	(52.399)
Adições	**(35.849)**	(27.689)	**(35.849)**	(27.689)
Adições provenientes da aquisição da Webjet	**-**	-	**(3.376)**	-
Montantes incobráveis	**3.304**	5.623	**3.304**	5.623
Recuperações	**12.438**	14.338	**12.438**	14.338
Saldo no final do exercício	**(80.234)**	(60.127)	**(83.610)**	(60.127)

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

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
A vencer (até 360 dias)	**281.194**	270.286	**315.883**	270.286
A vencer (após 360 dias)	**1.133**	2.689	**1.133**	2.689
Vencidas até 30 dias	**15.147**	19.091	**20.618**	19.091
Vencidas de 31 a 60 dias	**7.146**	4.128	**7.507**	4.128
Vencidas de 61 a 90 dias	**4.506**	5.533	**4.954**	5.533
Vencidas de 91 a 180 dias	**11.182**	8.041	**11.754**	8.041
Vencidas de 181 a 360 dias	**14.314**	7.052	**15.307**	7.052
Vencidas acima de 360 dias	**59.337**	49.050	**61.721**	49.050
	393.959	365.870	**438.877**	365.870

O período médio de recebimento nas vendas parceladas é de nove meses e são cobrados juros mensais de 5,99% sobre o saldo a receber, que são contabilizados no resultado financeiro. O período médio de recebimento das demais contas a receber é de 108 dias. Em 31 de dezembro de 2011, a circulação de recebíveis de agências de viagem no montante mínimo de R$16.000 (R$24.300 em 31 de dezembro de 2010), e garantias firmes de 30% da carteira de recebíveis da administradora de cartões de crédito, estão vinculadas a garantias de títulos do contrato de empréstimo com o banco BNDES. Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2011, 30% do montante de recebíveis provenientes de administradoras de cartão de crédito está vinculado a garantias do contrato com o Banco Safra captado pela controlada Webjet.

7. Estoques:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Materiais de consumo	**19.252**	16.702	**20.148**	16.702
Peças e materiais de manutenção	**125.491**	117.740	**127.080**	117.740
Adiantamentos a fornecedores	**12.725**	43.725	**12.725**	43.725
Importações em andamento	**1.612**	1.885	**1.612**	1.885
Outros	**7.658**	7.942	**7.658**	7.942
Provisão para obsolescência	**(18.187)**	(17.004)	**(18.200)**	(17.004)
	148.551	170.990	**151.023**	170.990

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

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Saldos no início do exercício	**(17.004)**	(8.602)	**(17.004)**	(8.602)
Adições	**(52.233)**	(44.426)	**(52.233)**	(44.426)
Adições provenientes da aquisição da Webjet	**-**	-	**(13)**	-
Baixas	**51.050**	36.024	**51.050**	36.024
Saldos no final do exercício	**(18.187)**	(17.004)	**(18.200)**	(17.004)

8. Impostos diferidos e a recuperar:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Impostos a recuperar:				
Ativo circulante				
ICMS [1]	13.222	7.039	**13.222**	7.039
Antecipações de IRPJ e CSLL [2]	33.745	2.999	**39.895**	2.999
IRRF [3]	14.662	6.041	**14.662**	6.041
PIS e COFINS [4]	52.334	-	**54.085**	-
Retenção de impostos de órgãos públicos	26.791	17.334	**26.791**	17.334
Imposto de valor agregado recuperável - IVA [5]	4.242	3.512	**4.242**	3.512
Imposto de renda sobre importações	17.465	15.628	**17.465**	15.628
Outros	674	689	**2.655**	689
Total dos impostos a recuperar	**163.135**	53.242	**173.017**	53.242
Impostos diferidos:				
Ativo não circulante				
Prejuízos fiscais	394.046	324.889	394.045	324.889
Base negativa de contribuição social	141.857	116.960	141.857	116.960
Diferenças temporárias:				
Programa de milhagem	97.483	70.603	97.483	70.603
Provisão para crédito de liquidação duvidosa e outros créditos	62.317	190.664	62.317	190.664
Provisão para perda aquisição da VRG	143.350	-	143.350	-
Provisão para processos judiciais e obrigações fiscais	57.151	44.556	57.151	44.556
Devolução de aeronaves	22.089	11.318	22.089	11.318
Operações com derivativos não liquidados	65.377	-	65.377	-
Efeitos de aquisição da Webjet	-	-	7.086	-
Outros	51.097	37.836	51.098	37.836
Total do imposto diferido ativo não circulante	**1.034.767**	**796.826**	**1.041.853**	**796.826**
Passivo não circulante				
Diferenças temporárias				
Marcas	21.457	21.457	**21.457**	21.457
Direitos de voo	190.687	190.686	**353.226**	190.686
Depósitos de manutenção	101.630	155.266	**101.630**	155.266
Depreciação de motores e peças de manutenção de aeronaves	140.677	115.098	**140.677**	115.098
Estorno da amortização do ágio	76.596	51.064	**76.596**	51.064
Operações de derivativos não liquidados	28.525	-	**28.525**	-
Operações de leasing de aeronaves	26.902	94.950	**26.902**	94.950
Outros	14.693	13.664	**14.692**	13.664
Total do imposto diferido passivo não circulante	601.167	642.185	**763.705**	642.185

[1] ICMS: imposto sobre a circulação de mercadorias e serviços. [2] IRPJ: imposto de renda brasileiro, federal, cobrado sobre o lucro líquido tributável. CSLL: contribuição social sobre o lucro líquido tributável, criado para financiar programas e fundos sociais. [3] IRRF: retenção do imposto de renda aplicável em determinadas operações domésticas, tais como pagamento de taxas para alguns prestadores de serviço, pagamento de salários e rendimentos financeiros resultantes de investimentos bancários. [4] PIS/COFINS: Contribuições para Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS). [5] IVA: imposto sobre a circulação de mercadorias e serviços no exterior. A Companhia revisou, durante o quarto trimestre de 2011, os critérios utilizados para apuração das contribuições para o PIS e COFINS. Por mudança do regime de tributação, alteração do percentual da proporcionalidade obtida sobre as receitas sujeitas a tributação cumulativa e não cumulativa aplicada sobre custos e despesas com direito a crédito e tributos pagos a maior e/ou insuficiências em períodos anteriores, reconheceu crédito de R$52.334. Sendo R$34.608 como redutor de custos de combustíveis e outros serviços com direito a crédito, R$21.739

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra maneira)

de diferença permanente de acordo com o Regime Tributário de Transição (RTT). A Administração espera finalizar a avaliação de determinados ativos, incluindo os ativos intangíveis e passivos, bem como o efeito dos impostos diferidos até 02 de outubro de 2012. O deságio gerado pela compra decorre do reconhecimento do valor dos intangíveis não registrados nos livros contábeis da adquirida, representados pelos direitos de uso dos aeroportos de Guarulhos e Santos Dumont, que estão entre os aeroportos mais movimentados do país, e cuja valorização é consequência do expressivo crescimento da demanda e do fluxo de passageiros nas viagens domésticas nos próximos anos, aliado a expectativa da Administração de recuperação de rentabilidade das operações nesses aeroportos. Desde a aquisição, até 31 de dezembro de 2011, o resultado da Companhia foi impactado em R$28.092 pelos prejuízos apurados pela Webjet. Os custos da transação, no total de R$2.362, foram tratados como despesa e incluídos na rubrica de outras despesas operacionais na demonstração de resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

14. Imobilizado:

Controladora:

	31/12/2011				31/12/2010
	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido	Valor Líquido
Equipamentos de voo					
Imobilizado sob arrendamento financeiro	4%	2.507.245	(547.173)	**1.960.072**	1.852.676
Peças de conjuntos de reposição e motores sobressalentes	4%	853.114	(165.473)	**687.641**	649.758
Reconfigurações/benfeitorias de aeronaves	30%	348.132	(147.498)	**200.634**	86.992
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	1.394	(800)	**594**	601
Ferramentas	10%	24.952	(7.450)	**17.502**	14.465
		3.734.837	(868.394)	**2.866.443**	2.604.492
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(23.250)	-	**(23.250)**	-
		3.711.587	(868.394)	**2.843.193**	2.604.492
Imobilizado de uso					
Veículos	20%	9.346	(6.665)	**2.681**	3.309
Máquinas e equipamentos	10%	41.190	(11.341)	**29.849**	15.744
Móveis e utensílios	10%	18.720	(8.986)	**9.734**	10.696
Computadores e periféricos	20%	40.079	(26.200)	**13.879**	14.354
Equipamentos de comunicação	10%	2.724	(1.417)	**1.307**	1.517
Instalações	10%	4.485	(2.639)	**1.846**	2.192
Centro de manutenção Confins	7%	105.971	(13.924)	**92.047**	93.160
Benfeitorias em propriedades de terceiros	20%	31.595	(18.657)	**12.938**	18.540
Obras em andamento	-	21.936	-	**21.936**	15.546
		276.046	(89.829)	**186.217**	175.058
		3.987.633	(958.223)	**3.029.410**	2.779.550
Adiantamentos para aquisição de imobilizado	-	5.552	-	**5.552**	15.167
		3.993.185	**(958.223)**	**3.034.962**	2.794.717

A movimentação dos saldos de ativos imobilizados é conforme segue:

	Imobilizado sob arrendamento financeiro	Outros equipamentos de voo (a)	Adiantamentos para aquisição de imobilizado	Outros	Total
Em 31 de dezembro de 2009	1.722.927	601.164	32.423	164.568	2.521.082
Adições	321.477	200.543	50.135	29.926	602.081
Baixas	-	(2.740)	(67.391)	(297)	(70.428)
Depreciação	(191.728)	(47.151)	-	(19.139)	(258.018)
Em 31 de dezembro de 2010	1.852.676	751.816	15.167	175.058	2.794.717
Adições	311.857	276.464	25.681	37.965	651.967
Baixas	-	(2.447)	(35.296)	(5.127)	(42.870)
Depreciação	(204.461)	(119.462)	-	(21.679)	(345.602)
Perdas por redução ao valor recuperável	-	(23.250)	-	-	(23.250)
Em 31 de dezembro de 2011	**1.960.072**	**883.121**	**5.552**	**186.217**	**3.034.962**

Consolidado:

	31/12/2011				31/12/2010
	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido	Valor Líquido
Equipamentos de voo					
Imobilizado sob arrendamento financeiro	4%	2.507.244	(547.173)	**1.960.071**	1.852.676
Peças de conjuntos de reposição e motores sobressalentes	4%	909.236	(176.141)	**733.095**	649.758
Reconfigurações/benfeitorias de aeronaves	30%	474.668	(221.013)	**253.655**	86.992
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	1.693	(871)	**822**	601
Ferramentas	10%	25.992	(7.605)	**18.387**	14.465
		3.918.833	(952.803)	**2.966.030**	2.604.492
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(50.653)	-	**(50.653)**	-
		3.868.180	(952.803)	**2.915.377**	2.604.492
Imobilizado de uso					
Veículos	20%	9.855	(6.886)	**2.969**	3.309
Máquinas e equipamentos	10%	43.213	(11.640)	**31.573**	15.744
Móveis e utensílios	10%	19.697	(9.374)	**10.323**	10.696
Computadores e periféricos	20%	43.250	(27.538)	**15.712**	14.354
Equipamentos de comunicação	10%	2.785	(1.451)	**1.334**	1.517
Instalações	10%	4.501	(2.647)	**1.854**	2.192
Centro de manutenção Confins	7%	105.971	(13.924)	**92.047**	93.160
Benfeitorias em propriedades de terceiros	20%	34.182	(19.067)	**15.115**	18.540
Obras em andamento	-	21.936	-	**21.936**	15.546
		285.390	(92.527)	**192.863**	175.058
		4.153.570	(1.045.330)	**3.108.240**	2.779.550
Adiantamentos para aquisição de imobilizado	-	5.552	-	**5.552**	15.167
		4.159.122	**(1.045.330)**	**3.113.792**	2.794.717

(a) Em 2011, a Companhia reconheceu o montante de R$50.653 de redução ao valor recuperável (*impairment*) do ativo imobilizado como segue: Na VRG foi reconhecido o total de R$23.250, divididos em: (i) provisão para aeronave sob arrendamento (PR-VAC) de R$5.582; (ii) itens rotáveis da frota 737-300 e financeiro de frota 767-300 no total de R$17.668. Na Webjet reconhecido o total de R$27.403, sendo (i) R$4.624 de valor justo de itens rotáveis de aeronaves reconhecidos na data da aquisição; e (ii) R$22.779 resultante da perda ao valor recuperável das aeronaves próprias WJA, WJF, WJH, WJI, WJJ e WJK e de peças consideradas obsoletas.

A movimentação dos saldos de ativos imobilizados é conforme segue:

	Imobilizado sob arrendamento financeiro	Outros equipamentos de voo (a)	Adiantamentos para aquisição de imobilizado	Outros	Total
Em 31 de dezembro de 2009	1.722.927	601.164	32.423	164.568	2.521.082
Adições	321.477	200.543	50.135	29.926	602.081
Baixas	-	(2.740)	(67.391)	(297)	(70.428)
Depreciação	(191.728)	(47.151)	-	(19.139)	(258.018)
Em 31 de dezembro de 2010	1.852.676	751.816	15.167	175.058	2.794.717
Adições provenientes de aquisição da Webjet (nota explicativa nº 13)	-	65.328	-	6.264	71.592
Adições	311.856	300.915	25.681	38.576	677.028
Baixas	-	(3.383)	(35.296)	(5.132)	(43.811)
Depreciação	(204.461)	(136.120)	-	(21.903)	(362.484)
Perdas por redução ao valor recuperável	-	(23.250)	-	-	(23.250)
Em 31 de dezembro de 2011	**1.960.071**	**955.306**	**5.552**	**192.863**	**3.113.792**

(a) As adições em 2011 representam fundamentalmente o total de custos estimados a incorrer relativos à reconfiguração e benfeitorias das aeronaves quando da sua devolução relativas a grandes manutenções em motores sob arrendamento operacional.

15. Intangível:

Controladora:

	Ágio (a)	Marcas	Direitos de operação em aeroportos	Software	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2009	542.302	63.109	560.842	65.266	1.231.519
Adições	-	-	-	58.512	58.512
Amortizações	-	-	-	(23.031)	(23.031)
Saldos em 31 de dezembro de 2010	542.302	63.109	560.842	100.747	1.267.000
Adições	-	-	-	73.199	73.199
Baixas	-	-	-	(8.935)	(8.935)
Amortizações	-	-	-	(26.036)	(26.036)
Saldos em 31 de dezembro de 2011	**542.302**	**63.109**	**560.842**	**138.973**	**1.305.228**

Consolidado:

	Ágio (a)	Marcas	Direitos de operação em aeroportos	Software	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2009	542.302	63.109	560.842	65.266	1.231.519
Adições	-	-	-	58.512	58.512
Amortizações	-	-	-	(23.031)	(23.031)
Saldos em 31 de dezembro de 2010	542.302	63.109	560.842	100.747	1.267.000
Adições provenientes da aquisição da Webjet (nota explicativa nº 13)	-	-	-	209	209
Adições	-	-	-	73.596	73.596
Baixas	-	-	-	(8.935)	(8.935)
Amortizações	-	-	-	(26.060)	(26.060)
Valor justo provisório decorrente da aquisição da Webjet (nota explicativa nº 13)	-	-	478.058	-	478.058
Saldos em 31 de dezembro de 2011	**542.302**	**63.109**	**1.038.900**	**139.557**	**1.783.868**

(a) O ágio é proveniente da aquisição da VRG em 09 de abril de 2007. A Companhia atribuiu ao ágio para rentabilidade futura, Marcas e Direitos de operações em aeroportos como vida útil indefinida, quando da aquisição da VRG em 09 de abril de 2007 e da Webjet em 03 de outubro de 2011, que são submetidos anualmente, para efeitos de teste de redução ao valor recuperável considerando como unidade geradora de caixa, as operações das controladas. O valor recuperável desses ativos foi testado para a data base de 31 de dezembro de 2011 e não identificamos perda ao valor recuperável para estes ativos. No trimestre findo em 31 de março de 2011, a Companhia implantou um novo sistema de controle de milhas, que resultou na baixa de R$7.175 de valor residual do antigo sistema de milhas.

16. Empréstimos e financiamentos

	Vencimento	Taxa de juros efetiva a.a 31/12/2011	Controladora 31/12/2011	Controladora 31/12/2010	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
Circulante:						
Moeda nacional:						
Debêntures IV	Set, 2015	**12,95%**	**595.160**	-	**595.160**	-
Debêntures V	Jun, 2017	**13,18%**	**493.284**	-	**493.284**	-
BNDES - Repasse Safra	Out, 2014	**11,50%**	**29.956**	27.550	**29.956**	27.550
Citibank	Dez, 2012	**11,33%**	**-**	-	**19.401**	-
BNDES (direto)	Jul, 2012	**8,66%**	**8.372**	14.352	**8.372**	14.352
BDMG	Mar, 2018	**8,05%**	**3.600**	3.376	**3.600**	3.376
Industrial CDB	Mar, 2012	**11,58%**	**-**	-	**1.250**	-
Juros			**22.988**	19.721	**23.421**	19.721
			1.153.360	64.999	**1.174.444**	64.999
Moeda Estrangeira: (em US$):						
Capital de giro	Mar, 2012	**12,95%**	**95.894**	83.803	**95.894**	83.803
IFC	Jul, 2013	**4,54%**	**31.264**	13.885	**31.264**	13.885
FINIMP	Set, 2012	**2,69%**	**3.127**	2.718	**3.127**	2.718
Aeroturbine	Dez, 2012	**-**	**-**	-	**4.579**	-
Juros			**3.225**	915	**3.226**	915
			133.510	101.321	**138.090**	101.321
			1.286.870	166.320	**1.312.534**	166.320
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021		161.755	146.634	**161.755**	146.634
Total circulante			**1.448.625**	312.954	**1.474.289**	312.954
Não circulante:						
Moeda nacional:						
Debêntures IV	Set, 2015	**12,95%**	**-**	593.870	**-**	593.870
Safra	Dez, 2015	**14,50%**	**-**	-	**196.000**	-
BNDES - Repasse Safra	Out, 2014	**11,50%**	**42.837**	70.934	**42.837**	70.934
BDMG	Mar, 2018	**8,05%**	**25.851**	27.332	**25.851**	27.332
BNDES (direto)	Jul, 2012	**8,66%**	**-**	8.372	**-**	8.372
			68.688	700.508	**264.688**	700.508
Moeda estrangeira: (em US$):						
IFC	Jul, 2013	**4,54%**	-	27.770	**-**	27.770
			-	27.770	**-**	27.770
			68.688	728.278	**264.688**	728.278
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021		1.894.549	1.533.470	**1.894.549**	1.533.470
Total não circulante			**1.963.237**	2.261.748	**2.159.237**	2.261.748
			3.411.862	2.574.702	**3.633.526**	2.574.702

Os vencimentos dos empréstimos e financiamentos de longo prazo em 31 de dezembro de 2011 são como segue:

Controladora:

	2013	2014	2015	2016	Após 2016	Total
Moeda nacional:						
BNDES - Repasse Safra	27.841	14.996	-	-	-	42.837
BDMG	6.659	4.741	4.447	4.447	5.557	25.851
	34.500	19.737	4.447	4.447	5.557	68.688

Consolidado:

	2013	2014	2015	2016	Após 2016	Total
Moeda nacional:						
BNDES - Repasse Safra	27.841	14.996	-	-	-	42.837
Safra	64.813	65.632	65.555	-	-	196.000
BDMG	6.659	4.741	4.447	4.447	5.557	25.851
	99.313	85.369	70.002	4.447	5.557	264.688

Capital de giro: Em setembro de 2011, a Companhia captou empréstimo de capital de giro no montante de R$50.000 em moeda nacional, com taxa de 108,4% do CDI Over ao ano. Em 28 de outubro de 2011 a VRG líquidou o referido empréstimo. Em 21 de março de 2011, a Companhia captou empréstimo de capital de giro no montante de R$85.000 (US$ 51.121), taxa efetiva de 3,42% ao ano e vencimento em 15 de março de 2012. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo registrado no passivo circulante era de R$95.894. Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possuía o montante de R$83.803 em capital de giro com uma instituição financeira. Junto com o empréstimo, houve a contratação de uma operação de swap, alterando o custo efetivo do empréstimo para 118% do CDI-over, em moeda nacional. Esse empréstimo foi liquidado em março de 2011. *Industrial CDB*: Em fevereiro de 2010, a Companhia por meio de sua controlada Webjet, captou empréstimo de capital de giro no montante de R$ 10.000 em moeda nacional. O empréstimo tem como garantia uma aeronave e o aval da Companhia, O prazo é de 24 meses com correção de CDI + 6,17% a.a. gerando uma taxa efetiva de 11,58% a.a., sendo o vencimento da última parcela em 14 de março de 2012. Em 31 de dezembro o saldo registrado no passivo circulante era de R$1.250. *IFC*: Em julho de 2006, a Companhia, firmou contrato de empréstimo com taxa variável garantida junto *ao International Finance Corporation* (IFC) no valor de R$108.000 (US$50.000). O financiamento teve por objetivo aquisição de peças de reposição e para capital de giro, com vencimento em julho de 2013 (prazo contratado de 6 anos com carência de 12 meses), juros calculados com base na Libor acrescida de 1,875% a.a. e garantia de penhor de peças e equipamentos de R$7.256 (US$4.167). Em julho de 2009, a Companhia renegociou o contrato da dívida modificando a taxa para Libor mais 3,75% a.a, gerando uma taxa efetiva em 2011 de 4,54% a.a.. Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante era de R$31.264 (R$13.885 registrado no passivo circulante e R$27.770 registrado no passivo não circulante em 31 de dezembro de 2010). *Finimp*: Em 04 de outubro de 2011, a Companhia captou o montante de US$1.667, correspondendo a R$3.091 no Banco do Brasil. O objetivo deste empréstimo foi a compra de peças para aeronaves. Este financiamento possui como garantia uma nota promissória no valor de US$2.384 (R$4.472). Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante era de R$3.127. Em 14 de junho de 2011, a Companhia líquidou o montante de R$2.659, referente ao empréstimo de recursos oriundos do Banco do Brasil, em moedas estrangeiras, captados em junho de 2010. *BNDES (Direto)*: Em 31 de julho de 2006, a Companhia contratou o financiamento do BNDES (Direto) com o principal objetivo de ampliação das instalações do Centro de Manutenção de Confins, aquisição de equipamentos e materiais nacionais, aquisição de softwares nacionais, customização de softwares realizada no país e a capacitação técnica e gerencial de pessoal, visando o crescimento de sua participação no mercado de aviação civil. A taxa efetiva para este empréstimo em moeda nacional em 31 de dezembro de 2011 foi de 8,66%. Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante era de R$8.372 (R$14.352 e R$8.372 em 31 de dezembro de 2010 registrado no passivo circulante e não circulante, respectivamente). O financiamento exige como garantia títulos de certificado de depósito bancário no valor mínimo de R$8.000 reconhecido como caixa restrito e a circulação de recebíveis de agências de viagens no valor de R$16.000. *BDMG*: Em 29 de março de 2010, a Companhia, firmou nova captação junto ao BDMG (Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais) no valor de R$ 20.000 que também será utilizado no financiamento da expansão do Centro de Manutenção de Aeronaves no Aeroporto Internacional de Confins em Minas Gerais e na construção da Oficina de Freios situado no aeroporto internacional Tancredo Neves em Lagoa Santa, Minas Gerais. O empréstimo tem um prazo total de oito anos com carência de 36 meses e juros calculados com base no IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) acrescido de 6% a.a. O empréstimo será amortizado mensalmente no período de 60 meses a partir de abril de 2013. O financiamento tem como garantia a alienação fiduciária de motores. Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante e no não circulante era de R$3.600 e R$25.851, respectivamente (R$3.376 registrado no passivo circulante e R$27.332 registrado no passivo não circulante em 31 de dezembro de 2010). *BNDES Repasse - Banco SAFRA*: Em 31 de março de 2010, a Companhia contratou com o Banco Safra uma linha de crédito no valor total de R$44.436 com recursos oriundos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), programa indireto de repasse "Finame Moderniza BK". Os recursos serão destinados à modernização de turbinas em oficinas nacionais especializadas. O empréstimo tem prazo de 48 meses com seis meses de carência e o principal será amortizado mensalmente. O pagamento mensal de juros é calculado com base na TJLP acrescido de 5,50% a.a.. Em 26 de maio de 2010, foi liberado para a VRG junto ao Banco Safra o montante de R$23.000 cujo valor é referente à segunda parte da linha de crédito com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social de seu programa indireto de repasse "Finame moderniza BK". A captação tem prazo de 48 meses vencendo em maio de 2014, o contrato afirma 6 meses de carência e principal amortizado mensalmente. O pagamento mensal de juros é calculado com base na TJLP acrescido de 5,50% a.a.. Em 27 de setembro de 2010, foi liberada para a VRG junto ao Banco Safra R$33.705 cujo valor é referente à terceira parte da linha de crédito com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social de seu programa indireto de repasse "Finame moderniza BK". A captação tem prazo de 48 meses vencendo em outubro de 2014, o contrato afirma 6 meses de carência e principal amortizado mensalmente e garantias firmes de recebíveis de administradora de cartões de crédito. O pagamento mensal de juros é calculado com base na TJLP acrescido de 5,5% a.a. Em 31 de dezembro de 2011 o montante registrado no passivo circulante e no passivo não circulante era de R$29.956 e R$42.837 (R$27.550 e R$70.934 em 31 de dezembro de 2010). *Citibank*: Em dezembro de 2009, a Companhia através de sua controlada Webjet captou a quantia de R$33.630 com custos de transação inclusos de R$2.080 com o Citibank. O prazo é de 36 meses com o principal objetivo de quitar o financiamento em dólar que a Companhia obteve com a "Tribeca Aviation Partners" referente à aquisição de aeronaves. O contrato tem o juros calculado de 11,33% a.a. O empréstimo tem como garantia uma fiança bancária no valor de R$26.550. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo registrado no passivo circulante era de R$19.401. *Safra*: Em dezembro de 2011, a controlada Webjet possuía o montante de R$200.000 de capital de giro, em moeda nacional, sendo R$125.000 captados em dezembro de 2011 e R$75.000 cuja data de vencimento foi renegociada. O empréstimo tem uma carência de 18 meses e o pagamento do total de R$200.000 ocorrerá em seis parcelas semestrais, com 125% da taxa média diária do CDI Over, sendo o vencimento da última parcela em dezembro de 2015, com garantia de 30% da carteira de recebíveis da Webjet com a Administradora de cartão de crédito. Os custos da transação a amortizar totalizam R$4.000. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo registrado no passivo não circulante era de R$196.000. *Debêntures IV:* Em 30 de setembro de 2010, a Companhia aprovou a quarta emissão pública de 600 debêntures simples não conversíveis em ações, em série única com garantia da GLAI, e sem garantia real, no valor nominal unitário de R$1.000, totalizando R$600.000. Esta terceira emissão ocorrida em maio de 2009, teve como finalidade suprir a necessidade de capital de giro da VRG. Os custos de emissão foram R$6.453, que compõem o montante líquido captado de R$593.547 e o total de R$1.613 já foram amortizados e reconhecidos no resultado do exercício. O prazo de vencimento das debêntures é de cinco anos a contar da data de emissão e sua amortização será realizada integralmente em 30 de setembro de 2015. As debêntures são remuneradas a uma taxa de juros de 118% do CDI. Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante era de R$ 595.160 (R$593.870 em 31 de dezembro de 2010 registrado no passivo não circulante). *Debêntures V*: Em 10 de junho de 2011, a Companhia aprovou a quinta emissão pública de 500 debêntures simples não conversíveis em ações, em série única, sem garantia real, no valor nominal unitário de R$1.000, totalizando R$500.000. Esta emissão teve a finalidade de suprir a necessidade de capital de giro da VRG. Os custos de emissão foram de R$7.264 que compõem o montante líquido captado de R$492.736 e o total de R$610 já foram amortizados e reconhecidos no resultado do exercício. O prazo de vencimento das debêntures é de seis anos a contar da data de emissão e sua amortização será realizada integralmente em 10 de junho de 2017. As debêntures são remuneradas a uma taxa de juros de 120% do CDI. Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante era de R$493.284. *Aeroturbine*: A Companhia por meio de sua controlada indireta Webjet, contratou os serviços da Aeroturbine Inc. com a finalidade de realizar troca dos motores que encontram-se inoperantes por motores novos e revisados. Este serviço é pago através de uma linha de financiamento com o próprio fornecedor, em dólares americanos e parcelamento em 12 meses.Não há incidência de taxa de juros. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo registrado no passivo circulante era de R$4.579. **Arrendamentos mercantis financeiros:** Os pagamentos futuros de contraprestações dos contratos de arrendamento mercantil financeiro são indexados em dólares norte-americanos e estão detalhados a seguir:

	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
2011	-	227.174
2012	**281.165**	227.174
2013	**292.835**	227.174
2014	**292.819**	227.174
2015	**284.205**	219.576
2016	**276.098**	212.645
Após 2016	**1.118.240**	722.805
Total de pagamentos mínimos de arrendamento	**2.545.362**	2.063.722
Menos total de juros	**(489.058)**	(383.618)
Valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamentos	**2.056.304**	1.680.104
Menos parcela do circulante	**(161.755)**	(146.634)
Parcela do não circulante	**1.894.549**	**1.533.470**

A taxa de desconto utilizada para cálculo a valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento é de 6,10% em 31 de dezembro de 2011 (6,23% em 31 de dezembro de 2010). Não existem diferenças significativas entre o valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento e o valor de mercado destes passivos financeiros. A Companhia estendeu o vencimento do financiamento de algumas de suas aeronaves sob a modalidade de arrendamentos mercantis financeiros para 15 anos por meio da utilização da estrutura SOAR (mecanismo de alongamento, amortização e pagamento de financiamento) que permite a realização de saques calculados para serem liquidados mediante pagamento integral no final do contrato de arrendamento. Em 31 de dezembro de 2011 os valores dos saques realizados para pagamento integral na data do encerramento do contrato de arrendamento foram de R$59.552 (R$37.407 em 31 de dezembro de 2010) estão somados a rubrica de empréstimos e financiamentos de longo prazo. *Condições contratuais restritivas*: A Companhia possui cláusulas restritivas ("*covenants*") em seus contratos de financiamento com as seguintes instituições financeiras: IFC, BNDES, Bradesco e Banco do Brasil (Debêntures IV e V, respectivamente). As cláusulas restritivas medidas para estes empréstimos são: (i) Dívida Líquida/EBITDAR, (ii) Ativo Circulante/Passivo Circulante, (iii) EBITDA/Serviço da Dívida, (iv) Dívida de Curto Prazo/EBITDA, (v) Liquidez Corrente e (vi) Índice de Cobertura de Dívida (ICD). Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não atingiu os parâmetros mínimos estabelecidos para os financiamentos junto ao IFC, BNDES e para as Debêntures IV e V, vinculados as cláusulas de EBITDA, em virtude do prejuízo acumulado auferido no exercício findo em 31 de dezembro de 2011. A Companhia mantém junto ao BNDES uma carta fiança de R$14,5 milhões, valor este acima da dívida atual, não incorrendo assim com problemas de liquidez caso tenha que quitar as referidas dívidas. A Companhia reclassificou o saldo de longo prazo das Debêntures IV e V para o curto prazo, visando atender a normas contábeis brasileira e internacional estabelecidas no CPC 26 (R1) Apresentação das Demonstrações Contábeis e *IAS 1 - Presentation of Financial Statements,* respectivamente. **17. Transportes a executar:** Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de transportes a executar classificado no passivo circulante de R$639.297 na controladora e R$ 744.743 no consolidado (R$517.006 em 31 de dezembro de 2010) é representado por 3.401.067 na controladora e 4.245.181 no consolidado cupons de bilhetes vendidos e ainda não utilizados (2.270.720 na controladora e no consolidado em 31 de dezembro de 2.010) com prazo médio de utilização de 82 dias (95 dias em 31 de dezembro de 2010). Conforme descrito na nota 2.3, no primeiro trimestre de 2011, a Companhia implantou um novo módulo de reconhecimento de receita do sistema ARACS e identificou uma diferença entre o saldo de transportes a executar calculado pelo ARACS e o saldo contábil acumulado registrado no antigo sistema (New Skies), no montante de R$56.760 (R$37.462, líquido dos efeitos tributários). Essa diferença decorre do fato de que o antigo sistema registrava a receita diferida referente as vendas *interline* de acordo com os montantes estabelecidos nos respectivos acordos, mas a baixa da receita diferida era reconhecida com base no preço regular dos bilhetes. **18. Programa de milhagem:** Em 31 de dezembro 2011, o saldo de receita diferida Smiles era de R$71.935 e R$214.779 classificados no passivo circulante e não circulante, respectivamente (R$55.329 e R$152.327 em 31 de dezembro de 2010). A quantidade de milhas em aberto em 31 de dezembro de 2011 correspondia a 23.004.285.890 (16.960.469.902 em 31 de dezembro de 2010). **19. Adiantamento de clientes:** *Controladora:* Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possui o montante de R$9.620 na rubrica de adiantamento de clientes no passivo circulante, proveniente do Acordo Operacional *Co-branded*, conforme detalhamento a seguir. Em 31 de dezembro de 2010, os montantes registrados na rubrica de adiantamento de clientes foram de R$24.581 e R$33.262 classificados no passivo circulante e não circulante, respectivamente. *Consolidado*: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possui o montante de R$30.252 na rubrica de adiantamento de clientes no passivo circulante, proveniente do Acordo Operacional *Co-branded* no montante de R$9.620 e do adiantamento da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. - "CVC", no montante de R$20.632, conforme detalhamento a seguir. Em 31 de dezembro de 2010, os montantes registrados na rubrica de adiantamento de clientes foram de R$24.581 e R$33.262 classificados no passivo circulante e não circulante, respectivamente. Acordo Operacional - *Co-Branded*: A Companhia firmou com o Banco Bradesco S.A. e Banco do Brasil S.A., em setembro de 2009, um Acordo Operacional de venda de milhas e direito de uso do banco de dados do programa de milhagem Smiles, relacionado à emissão de cartões de crédito no formato *"Co-Branded"*. O prazo de vigência do contrato é de cinco anos. A tabela a seguir resume os valores agregados referentes a esses acordos.

Venda de milhas (i)	R$204.000
Direito de acesso ao banco de dados dos clientes do programa Smiles (ii)	R$16.086
Direito de uso da marca Smiles nos cartões de crédito (iii)	R$32.000
Total	R$252.086

(i) A venda de milhas foi registrada como "Adiantamento de clientes". O valor total recebido pela Companhia foi de R$204.000 que representava o valor justo de milhas vendidas com base em transações de mercado semelhantes. Esses montantes são transferidos da conta de "Adiantamento de clientes" para a receita diferida de programa de milhagem, conforme os bancos solicitam a emissão de milhas a favor das contas Smiles de seus clientes. O saldo de R$9.169 em 31 de dezembro de 2011 (R$49.746 em 31 de dezembro de 2010) representa as milhas remanescentes que não foram creditadas para as contas de milhas dos clientes e transferidas para a receita diferida de programa de milhagem. (ii) Os direitos de acesso ao banco de dados dos clientes Smiles foram registrados como outros passivos correntes e não correntes. Esses montantes estão sendo reconhecidos na rubrica de outras receitas de forma linear de acordo com o período do contrato. A Companhia disponibiliza trimestralmente o banco de dados atualizado aos contratantes, conforme estabelecido no contrato. (iii) O direito de uso da marca Smiles nos cartões de crédito foi registrado como outras receitas em julho de 2009 uma vez que a Companhia não detinha nenhuma obrigação contratual de devolver o respectivo montante e este valor não estava associado a nenhuma prestação de serviço. Adiantamento CVC: A Companhia, por meio de sua controlada Webjet, é detentora de um adiantamento realizado em 26 de Outubro de 2011, no montante de R$25.000, referente a um acordo firmado com a CVC, para a aquisição de passagens da Webjet. Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possuía o montante de R$8.097 registrado na rubrica de adiantamento de clientes no passivo circulante, referente ao acordo firmado com a CVC, encerrado no início de 2011.

20. Obrigações Fiscais:

	Controladora 31/12/2011	Controladora 31/12/2010	Consolidado 31/12/2011	Consolidado 31/12/2010
PIS e COFINS	**105.241**	84.022	**107.987**	84.022
REFIS	**16.037**	27.990	**16.037**	27.990
IRRF sobre salários	**24.546**	20.890	**26.367**	20.890
ICMS	**12.510**	7.165	**12.602**	7.165
Imposto sobre importação	**3.410**	3.712	**3.410**	3.712
CIDE	**718**	349	**718**	349
IRPJ e CSLL a recolher	**7.092**	779	**7.730**	779
Outros	**525**	2.603	**3.695**	2.603
	170.079	147.510	**178.546**	147.510
Circulante	**65.036**	57.478	**73.503**	57.478
Não circulante	**105.043**	90.032	**105.043**	90.032

PIS e COFINS: Com o início da sistemática da não cumulatividade na apuração do PIS (Lei nº 10.637/02) e da COFINS (Lei nº 10.833/03), a Companhia passou a aplicar as referidas regras, bem como questionar, junto ao Poder Judiciário, a aplicação da alíquota para cálculo destas contribuições. A provisão registrada no balanço em 31 de dezembro de 2011 no valor de R$105.241 (R$84.022 em 31 de dezembro de 2010) inclui a parcela não recolhida, atualizada monetariamente pela taxa SELIC. Existem depósitos judiciais no montante de R$77.539 (R$66.963 em 31 de dezembro de 2010) para assegurar a suspensão da exigibilidade do crédito tributário. Em 09 de janeiro de 2012, conforme nota 30, a Companhia protocolou a desistência do referido processo judicial e aguarda apreciação e autorização da conversão dos depósitos pelo Poder Judiciário. No trimestre findo em 31 de março de 2011, a Companhia reconheceu uma provisão no montante de R$24.058, proveniente de créditos fiscais sobre as contribuições de PIS e COFINS. Durante o quarto trimestre de 2011 a Companhia revisou os critérios para apuração das contribuições de PIS e COFINS, conforme divulgado na nota 8, e compensou integralmente o valor provisionado com os créditos apurados na revisão. Adesão ao Programa de Parcelamento de Tributos Federais (REFIS): Em 30 de novembro de 2009, a Companhia protocolou sua adesão ao Programa de Parcelamento de Tributos Federais (REFIS), conforme previsto na Lei nº 11.941 de 27 de maio de 2009, incluindo todos os seus débitos junto à Receita Federal do Brasil e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional com vencimentos até 30 de novembro de 2008. A Administração optou pelo pagamento dos débitos no montante de R$35.012 em 180 parcelas. Essa modalidade de pagamento oferece reduções de 60% (sessenta por cento) dos valores relativos à multa de ofício e de mora, 25% (vinte e cinco por cento) dos juros de mora e 20% (vinte por cento) de multas isoladas, reduzindo o valor do débito para R$27.990. A consolidação dos débitos ocorreu em 29 de junho de 2011, conforme Portaria Conjunta PGFN/RFB nº 2/2011. A Companhia utilizou parte de seus créditos fiscais relativos a prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social para liquidação dos valores relativos a juros e multas no montante de R$8.013. A Companhia vem realizando os pagamentos das parcelas do REFIS, desde a

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra maneira)

25. Resultado Financeiro:

	Controladora		Consolidado	
Receita financeira	**31/12/2011**	31/12/2010	**31/12/2011**	31/12/2010
Ganhos com instrumentos derivativos	**263.295**	37.782	**264.143**	37.782
Ganhos com aplicações financeiras e fundos de investimentos	**132.881**	84.472	**132.918**	84.472
Variações monetárias	**11.888**	3.674	**11.888**	3.674
Descontos obtidos	**2.682**	3.911	**3.530**	3.911
Juros sobre adiantamento aquisição aeronave	**-**	-	**-**	-
Outros	**33.119**	18.745	**32.523**	18.745
	443.865	148.584	**445.002**	148.584
Despesas Financeiras				
Perdas com instrumentos derivativos	**(316.568)**	(144.383)	**(316.568)**	(144.383)
Juros sobre empréstimos e financiamentos	**(293.954)**	(209.066)	**(302.399)**	(209.066)
Comissões e despesas bancárias	**(18.502)**	(13.162)	**(18.568)**	(13.162)
Descontos concedidos	**-**	(38.032)	**-**	(38.032)
Variações monetárias	**(8.686)**	(6.477)	**(8.687)**	(6.477)
Outros	**(30.108)**	(10.322)	**(41.341)**	(10.322)
	(667.818)	(421.442)	**(687.563)**	(421.442)
Variação cambial líquida	**(275.987)**	32.023	**(276.744)**	32.023
TOTAL	**(499.940)**	(240.835)	**(519.305)**	(240.835)

26. Compromissos: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía com a Boeing 91 pedidos firmes, 10 direitos de compra e 40 opções de compra concedidas em caráter não oneroso, para aquisição de aeronaves. Estes compromissos de compra de aeronaves incluem estimativas para aumentos contratuais dos preços durante a fase de construção. O montante aproximado dos pedidos firmes, não considerando os descontos contratuais, é de R$15.780.007 (correspondendo a US$8.412.414) e estão segregados conforme os exercícios abaixo.

	31/12/2011
2012	896.087
2013	2.938.786
2014	4.341.879
2015	3.740.135
2016	3.207.569
Após 2016	655.551
	15.780.007

Em 31 de dezembro de 2011, em complemento dos compromissos mencionados acima, a Companhia deverá desembolsar o montante de R$1.991.402, a título de adiantamentos para aquisição de aeronaves, conforme períodos abaixo.

	31/12/2011
2012	443.909
2013	537.137
2014	501.975
2015	407.115
2016	94.634
Após 2016	6.632
	1.991.402

A parcela financiada mediante empréstimos de longo prazo com garantia das aeronaves pelo Ex-Im Bank dos Estados Unidos ("Exim") corresponde a aproximadamente 85% do custo total das aeronaves. Demais agentes financiam as aquisições com percentuais iguais ou acima deste chegando até 100%. A Companhia vem efetuando os pagamentos relativos às aquisições de aeronaves utilizando recursos próprios, de empréstimos, do caixa gerado nas operações, linhas de créditos de curto e médio prazo e de financiamento do fornecedor. A Companhia arrenda toda sua frota de aeronaves por meio de uma combinação de arrendamentos mercantis operacionais e financeiros, exceto por 6 aeronaves próprias da controlada Webjet. Em 31 de dezembro de 2011, a frota total arrendada era composta de 144 aeronaves (sendo 124 da VRG e 20 da Webjet), dentre as quais 101 eram arrendamentos mercantis operacionais e 45 foram registrados como arrendamentos mercantis financeiros. A Companhia possui 39 aeronaves financeiras que possuem opção de compra. Durante o período de três meses findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia recebeu 5 aeronaves com base em contratos de arrendamento mercantil, sendo 1 financeira e 4 operacionais e houve devolução de 1 aeronave 737-700. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a Companhia recebeu 9 aeronaves com base em contratos de arrendamento mercantil, sendo 6 financeiras e 3 operacionais e houve devoluções de 8 aeronaves, sendo: (i) 4 aeronaves 737-300; (ii) 3 aeronaves 767-300; e (iii) 1 aeronave 737-700. a) Arrendamentos mercantis operacionais: Os pagamentos futuros dos contratos de arrendamento mercantil operacionais não canceláveis são indexados em dólares norte-americanos e estão demonstradas como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**
2011	**-**	504.784	**-**	504.784
2012	**543.199**	481.109	**594.976**	481.109
2013	**485.246**	414.202	**517.326**	414.202
2014	**319.778**	261.098	**341.486**	261.098
2015	**193.199**	149.637	**205.631**	149.637
2016	**145.446**	107.221	**157.231**	107.221
Após 2016	**437.531**	252.912	**452.831**	252.912
Total de pagamentos mínimos de arrendamento	**2.124.399**	2.170.963	**2.269.481**	2.170.963

27. Instrumentos financeiros: A Companhia e sua controlada mantêm operações em instrumentos financeiros ativos e passivos, sendo que parte desses instrumentos financeiros são instrumentos financeiros derivativos. Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados com a finalidade de proteção (hedge) dos riscos inerentes à operação. A Companhia considera como riscos mais relevantes o preço de combustível, a taxa de câmbio e a taxa de juros. Estes riscos são mitigados através da utilização de derivativos do tipo swaps, contratos futuros e opções, no mercado de petróleo, dólar e juros. A gestão dos instrumentos financeiros feita pela administração tem uma diretriz formal, em consonância com a Política de Gestão de Riscos, determinada periodicamente pelo Comitê de Políticas Financeiras e de Riscos e submetida ao Conselho de Administração. O Comitê estabelece as diretrizes e limites, e acompanha os controles, incluindo os modelos matemáticos adotados para o monitoramento contínuo das exposições e possíveis impactos financeiros, além de coibir a exploração de operações de natureza especulativa com instrumentos financeiros. Os resultados auferidos destas operações e a aplicação dos controles para o gerenciamento de riscos fazem parte do monitoramento feito pelo Comitê e têm sido satisfatório aos objetivos propostos. Os valores justos de ativos e passivos financeiros da Companhia são determinados por meio de informações disponíveis no mercado e conforme metodologias de avaliação. A maioria dos instrumentos financeiros derivativos contratados para fins de proteção contra os riscos de combustíveis e de taxa de câmbio possuem cenários com baixa probabilidade de ocorrência e, portanto, têm custos mais baixos em comparação com outros instrumentos cuja probabilidade de ocorrência é maior. Por consequência, apesar da alta correlação entre o objeto protegido e os instrumentos financeiros derivativos contratados, uma significativa parte das operações apresenta resultados inefetivos no momento de sua liquidação, as quais estão apresentadas nas tabelas ao decorrer desta nota explicativa. As descrições dos saldos contábeis consolidados e as categorias dos instrumentos financeiros inclusos no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estão identificadas a seguir:

Controladora:

	Mensurados a valor justo por meio do resultado		Mensurados ao custo amortizado (a)		Mensurados a valor justo mas não por meio do resultado (Ativos disponíveis para venda)	
	31/12/2011	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Ativos						
Caixa e equivalentes de caixa	**981.186**	1.726.422	**-**	-	**-**	-
Aplicações financeiras.	**1.008.036 (c)**	-	**-**	-	**-**	63.975
Caixa restrito	**109.095**	34.500	**-**	-	**-**	-
Ativos com operações de derivativos	**4.213**	3.982	**-**	-	**-**	-
Contas a receber	**-**	-	**312.592**	303.054	**-**	-
Depósitos	**-**	-	**553.096**	-	**-**	-
Outros créditos	**-**	-	**56.726**	50.371	**-**	-
Prêmios de hedge	**11.572**	18.841	**-**	-	**-**	-
Passivos						
Empréstimos e financiamentos	**-**	-	**3.411.862**	2.574.702	**-**	-
Fornecedores	**-**	-	**352.230**	213.582	**-**	-
Obrigações com derivativos	**115.432 (b)**	1.646	**-**	-	**-**	-

(a) A Companhia entende que seus valores justos se aproximam dos valores contábeis, excetos pelos montantes referentes ao Bônus Perpetuo e Sênior Notes, conforme divulgado na nota explicativa nº 17. (b) A Companhia mantém registrado em 31 de dezembro de 2011 o montante de R$79.268 no Patrimônio líquido como ajuste de avaliação patrimonial em contrapartida deste passivo. (c) A Companhia gerencia suas aplicações financeiras como mantidas para negociação para suprir suas despesas operacionais.

Consolidado:

	Mensurados a valor justo por meio do resultado		Mensurados ao custo amortizado (a)		Mensurados a valor justo mas não por meio do resultado (Ativos disponíveis para venda)	
	31/12/2011	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Ativos						
Caixa e equivalentes de caixa	**997.902**	1.726.422	**-**	-	**-**	-
Aplicações financeiras.	**1.008.036**	-	**-**	-	**-**	63.975
Caixa restrito	**109.095**	34.500	**-**	-	**-**	-
Ativos com operações de derivativos	**4.213**	3.982	**-**	-	**-**	-
Contas a receber	**-**	-	**354.134**	303.054	**-**	-
Depósitos	**-**	-	**618.534**	-	**-**	-
Outros créditos	**-**	-	**57.759**	50.371	**-**	-
Prêmios de hedge	**11.572**	18.841	**-**	-	**-**	-
Passivos						
Empréstimos e financiamentos	**-**	-	**3.633.526**	2.574.702	**-**	-
Fornecedores	**-**	-	**408.210**	213.582	**-**	-
Obrigações com derivativos	**115.432 (b)**	1.646	**-**	-	**-**	-

(a) A Companhia entende que seus valores justos se aproximam dos valores contábeis, excetos pelos montantes referentes ao Bônus Perpetuo e Sênior Notes, conforme divulgado na nota explicativa nº 17. (b) A Companhia mantém registrado em 31 de dezembro de 2011 o montante de R$79.268 no Patrimônio líquido como ajuste de avaliação patrimonial em contrapartida deste passivo. **Riscos:** As atividades operacionais expõem a Companhia aos seguintes riscos financeiros: de mercado (em especial, preço do combustível, taxa de câmbio e taxa de juros), de crédito e de liquidez. O programa de gestão de risco da Companhia visa mitigar potenciais efeitos adversos de operações que podem afetar o seu desempenho financeiro. As decisões da Companhia sobre a parcela de exposição a ser protegida contra risco financeiro, tanto para consumo de combustível quanto para exposição cambial e de juros, consideram os riscos bem como os custos de proteção. A Companhia não contrata instrumentos de proteção para a totalidade de sua exposição, estando, portanto, sujeita a parcela dos riscos decorrentes das variações do mercado. A parcela da exposição a ser protegida é determinada e revista, no mínimo, trimestralmente em consonância com as estratégias determinadas no Comitê de Políticas de Risco. As informações relevantes relativas aos principais riscos que afetam as operações da Companhia estão detalhadas a seguir: *a) Risco do preço de combustível*: Em 31 de dezembro de 2011 os gastos com combustível representaram 40% dos custos e despesas operacionais da Companhia. O preço do combustível de aeronave varia, tanto no curto quanto no longo prazo, em linha com as variações no preço do petróleo cru e de seus derivados. Para mitigar o risco de preço de combustível, a Companhia contrata derivativos referenciados principalmente a petróleo cru e, eventualmente, aos seus derivados. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia utilizava contratos de opções, colar e swap. As operações que envolvem hedge de combustível são designadas como *hedge* de fluxo de caixa e, contratadas por intermédio das contrapartes classificadas como "*investment grade*" ou realizadas na bolsa *NYMEX*. *b) Risco de taxa de câmbio*: O risco de taxa de câmbio decorre da possibilidade de variação desfavorável das moedas estrangeiras às quais o passivo ou o fluxo de caixa da Companhia estão expostos. A exposição dos itens patrimoniais da Companhia ao risco de moeda estrangeira decorre principalmente de arrendamentos e financiamentos em moeda estrangeira. As receitas da Companhia são predominantemente geradas em Reais, exceto uma pequena parte em Dólares, Pesos argentinos, Bolivianos da Bolívia, Pesos do Chile, Peso da Colômbia, Guaranis do Paraguai, Pesos uruguaios, Bolívares da Venezuela entre outros. Para mitigar o risco de taxa de câmbio a Companhia contrata os seguintes instrumentos financeiros derivativos de moeda: futuros e opções de dólar norte americano executados na bolsa BM&F-BOVESPA. Essas operações podem ser realizadas por meio dos fundos de investimento exclusivos, conforme descrito na Política de Gestão de Riscos da Companhia. A exposição cambial da Companhia em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 está demonstrada a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Ativo				
Caixa e aplicações financeiras	**199.210**	95.757	**199.210**	95.757
Depósitos	**390.334**	-	**455.127**	-
Prêmios de hedge	**11.572**	-	**11.572**	-
Despesa antecipada com arrendamentos	**30.382**	123.624	**30.382**	123.624
Créditos com empresas relacionadas	**222.725**	-	**222.725**	-
Outros	**1.084**	-	**6.588**	-
Total do ativo	**855.307**	219.381	**925.604**	219.381
Passivo				
Fornecedores estrangeiros	**27.609**	27.831	**32.270**	27.831
Empréstimos e financiamentos	**64.657**	1.371.323	**69.237**	1.371.323
Arrendamentos financeiros a pagar	**1.996.752**	1.680.104	**1.996.752**	1.680.104
Outros arrendamentos mercantis a pagar	**59.552**	37.407	**59.552**	37.407
Provisão para devolução de aeronaves	**103.391**	-	**181.044**	-
Obrigações com empresas relacionadas	**593.817**	-	**593.817**	-
Outras obrigações em dólar	**7.616**	46.435	**7.616**	46.435
Total do passivo	**2.853.394**	3.163.100	**2.940.288**	3.163.100
Exposição cambial em R$	**1.998.087**	2.943.719	**2.014.684**	2.943.719
Compromissos não registrados no balanço				
Obrigações futuras decorrentes de contratos de arrendamento operacional	**1.846.320**	1.943.879	**1.991.402**	1.943.879
Obrigações futuras decorrentes de pedidos firmes para compra de aeronaves	**15.780.007**	16.427.825	**15.780.007**	16.427.825
Total	**17.626.327**	18.371.704	**17.771.409**	18.371.704
Total da exposição cambial R$	**19.624.414**	21.315.423	**19.786.093**	21.315.423
Total da exposição cambial US$	**10.461.890**	12.792.836	**10.548.082**	12.792.836
Taxa de câmbio(R$/US$)	**1,8758**	1,6662	**1,8758**	1,6662

c) *Risco de taxa de juros*: Os resultados da Companhia estão expostos às flutuações nas taxas de juros domésticas e internacionais, substancialmente ao CDI e *Libor*, respectivamente. A maior exposição está nas operações de arrendamento mercantil, indexadas pela *Libor*, e nas dívidas locais. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, para *hedge* de taxa de juros, a Companhia detinha operações de *swap* contratados com contrapartes classificadas como "*investment grade*". *d) Risco de crédito*: O risco de crédito é inerente das atividades operacionais e financeiras da Companhia, principalmente representados nas rubricas de: contas a receber, caixa e equivalentes de caixa, incluindo os depósitos bancários. O risco de crédito do "contas a receber" é composto por valores a vencer das maiores operadoras de cartões de crédito, as quais possuem risco de crédito melhor ou igual ao da Companhia, e também por contas a receber das agências de viagens, vendas parceladas e governamentais, ficando uma pequena parte exposta a risco de pessoas físicas ou demais entidades. Conforme definido na Política de Gestão de Riscos, a Companhia tem como obrigação avaliar os riscos das contrapartes em instrumentos financeiros e diversificar a exposição. Os instrumentos financeiros são realizados com contrapartes que possuem *rating* mínimo *de "investment grade"* na avaliação feita pelas agências S&P e Moodys, ou na sua grande maioria, são contratados em bolsa de valores de mercadoria e futuros (BM&FBOVESPA e *NYMEX*), o que mitiga substancialmente o risco de crédito. A Politica de Gestão de Riscos da Companhia estabelece um limite máximo de 20% por contraparte para as aplicações financeiras. e) *Risco de liquidez*: Risco de liquidez assume duas formas distintas: risco de liquidez de mercado e risco de liquidez de fluxo de caixa. O primeiro está relacionado aos preços vigentes de mercado e varia de acordo com os tipos de ativos e mercados em que são negociados. Já o risco de liquidez de fluxo de caixa está relacionado com o surgimento de dificuldades para cumprir com as obrigações operacionais contratadas nas datas previstas. Como forma de gestão do risco de liquidez, a Companhia aplica seus recursos em ativos líquidos (títulos públicos federais, CDBs e fundos de investimento com liquidez diária) e a Politica de Gestão de Caixa da Companhia estabelece que o prazo médio ponderado da dívida deve ser maior que o prazo médio ponderado do portfolio de investimento. Em 31 de dezembro de 2011, o prazo médio ponderado dos ativos financeiros da Companhia era de 22 dias e do passivo financeiro era de 5 anos. A Companhia utiliza para proteção dos compromissos futuros, divulgados na nota explicativa nº 27, instrumentos financeiros derivativos com bancos de primeira linha para fins de administração de caixa. f) *Gerenciamento de capital*: A tabela abaixo demonstra a taxa de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2011 e de 2010:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Patrimônio total	2.072.640	2.718.229	2.072.640	2.718.229
Caixa e equivalentes de caixa	(981.186)	(1.726.422)	(997.902)	(1.726.422)
Caixa restrito	(109.095)	(34.500)	(109.095)	(34.500)
Aplicações financeiras	(1.008.036)	(63.975)	(1.008.036)	(63.975)
Empréstimos e financiamentos	3.411.862	2.574.702	3.633.526	2.574.702
Dívida líquida (a)	1.313.545	749.805	1.518.493	749.805
Capital Total (b)	3.386.185	3.468.034	3.591.133	3.468.034
Taxa de alavancagem (a) / (b)	**39%**	**22%**	**42%**	**22%**

O aumento da taxa de alavancagem ocorreu, principalmente, em função da redução no patrimônio líquido, decorrente dos prejuízos acumulados auferidos no ano de 2011 e adicionalmente pelo aumento da dívida bruta total, ambos parcialmente compensados pelo aumento na posição de caixa total. A Companhia permanece comprometida a manter o valor de caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e caixa restrito de curto e longo prazo próximo de 25% da receita líquida dos últimos doze meses. **Instrumentos financeiros derivativos:** *Controladora e Consolidado*: Os instrumentos financeiros derivativos foram registrados nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:

Descrição	Conta no balanço	31/12/2011	31/12/2010
Ativos com operações de derivativos (ativo)	Outros créditos e valores	**4.213**	3.982
Obrigações em operações com derivativos (passivo)	Obrigação com operações de derivativos	**115.432**	1.646
Prêmios de hedge	Despesas antecipadas	**11.572**	18.841

A Companhia adota o *Hedge Accounting* e em 31 de dezembro de 2011, os derivativos contratados para a cobertura dos riscos de taxa de juros e preço do combustível estavam classificados como "*hedge* de fluxo de caixa" (*Cash Flow Hedge*), segundo os parâmetros descritos nas normas contábeis brasileiras CPC 38, 39 e 40, na orientação técnica OCPC03 e na norma internacional *IAS* 39. Classificação dos Instrumentos financeiros derivativos: *i) Hedge* de Fluxo de Caixa: No *hedge* de fluxo de caixa, a Companhia protege a variação de receita ou despesa futura proveniente das variações de taxa de câmbio, de taxa de juros ou do preço do combustível, e contabiliza as variações efetivas do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos no patrimônio líquido até o reconhecimento da receita ou despesa objeto do *hedge*. A Companhia estima a efetividade com base em métodos estatísticos de correlação e pela proporção entre os ganhos e perdas nos instrumentos derivativos utilizados como *hedge* e a variação dos custos e despesas protegidos. Os instrumentos são considerados efetivos quando a variação no valor dos derivativos compensa entre 80% e 125% do impacto da variação do preço no custo ou despesa protegidos. Os saldos de variações efetivas de valor justo de derivativos designados como *hedge* de fluxo de caixa são reclassificados do patrimônio líquido para resultado no período em que o custo ou despesa objeto do *hedge* impacta resultado. Os resultados do *hedge* de fluxo de caixa efetivos na compensação da variação das despesas protegidas são registrados em contas redutoras das despesas protegidas, reduzindo ou aumentando o custo operacional, e os resultados não efetivos são reconhecidos como receita ou despesa financeira do exercício. *ii) Instrumentos financeiros derivativos não designados como hedge*: A Companhia contratam instrumentos financeiros derivativos que formalmente não são designados para a contabilidade de proteção. Estas situações ocorrem quando as operações contratadas são de curto prazo, não compensando a complexidade do controle e divulgação, ou quando a variação do valor justo do derivativo deve ser reconhecida no resultado no mesmo período dos efeitos do risco protegido. Designação dos objetos de *hedge*: *a) Hedge* de combustível: Em virtude da baixa liquidez dos derivativos de combustível de aviação (*Jet Fuel*) negociados em bolsas de mercadorias, a Companhia contrata derivativos de petróleo cru e seus derivados (*WTI, Brent* e *Heating Oil*) para se proteger contra a oscilação do preço de combustível de aeronave. Historicamente, os preços do petróleo têm alta correlação com os preços de combustível de aviação. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possui contratos de derivativos designados como *cash flow hedge* de combustível, realizados na *Nymex* e em mercados de balcão (OTC). Os contratos de instrumentos financeiros derivativos de petróleo da Companhia estão sumariados a seguir:

Saldo final em:	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Valor justo ao final do exercício (R$)	**(9.217)**	33.205
Prazo médio (meses)	**2**	4
Volume protegido para exercícios futuros (mil barris)	**3.631**	2.109
Ganhos (perdas) com efetividade do *hedge* reconhecidos no patrimônio líquido, líquido de impostos (R$)	**(20.898)**	10.586

Período encerrado em:	**2011**	**2010**
Ganhos com efetividade do *hedge* reconhecidas em custos operacionais (R$)	**-**	215
Ganhos (perdas) com inefetividade do *hedge* reconhecidas em receitas (despesas) financeiras (R$)	**24.360**	(7.666)
Ganhos (perdas) com inefetividade do *hedge* reconhecidas em receitas (despesas) financeiras para competências futuras (R$)	**(23.583)**	(43.762)
Total de ganhos (perdas) com inefetividade do *hedge* reconhecidas como receitas (despesas) financeiras (R$)	**777**	(51.428)
Percentual da exposição protegida durante o exercício	**43%**	45%

A tabela a seguir demonstra o valor nominal dos derivativos contratados para proteger as despesas futuras de combustível, a taxa média contratada dos derivativos e percentuais da exposição protegida de combustível por exercício de competência em 31 de dezembro de 2011:

Fator de risco de mercado: Preço do combustível

Mercado de balcão

	1T12	2T12	3T12	4T12	Total 12M
Percentual da exposição de combustível protegido	48%	41%	27%	20%	**34%**
Volume nominal em barris (mil)	1.984	1.687	1.162	861	**5.694**
Taxa contratada a futuro por barril (US$) *	124,71	122,20	113,16	101,60	**118,11**
Total em Reais **	**464.109**	**386.699**	**246.652**	**164.088**	**1.261.549**

* Média ponderada dos *strikes* de *calls*. ** Taxa de câmbio em 31/12/11 era de R$1,8758/ US$1,00. *a) Hedge* de câmbio: A Companhia utiliza contratos de instrumentos financeiros derivativos para *hedge* de dólar norte-americano realizados junto á BM&FBOVESPA tendo um fundo de investimento exclusivo como veículo para a contratação. Em setembro de 2011 a Administração, frente a um cenário econômico futuro, decidiu suspender, temporariamente, a proteção cambial do fluxo de caixa da Companhia. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possui ativos financeiros ou fiança bancária vinculados a depósitos de margem. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possuía contratos derivativos de câmbio designados como *cash flow hedge* de dólar americano. As perdas com inefetividade do hedge reconhecidas durante exercício de 12 meses findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estão apresentadas a seguir:

Saldo final em:	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Valor justo ao final do exercício (R$)	**-**	109
Prazo remanescente mais longo (meses)	**-**	4
Volume protegido para períodos futuros (US$)	**-**	65.000
Período encerrado em:	**2011**	**2010**
Perdas com efetividade do *hedge* reconhecidos em custos e despesas operacionais (R$)	**-**	-
Ganhos (perdas) com inefetividade do *hedge* reconhecidas em receitas (despesas) financeiras (R$)	**823**	(22.464)
Ganhos (perdas) com inefetividade do *hedge* reconhecidas em receitas (despesas) financeiras para competências futuras (R$)	**(530)**	(28.269)
Total de ganhos (perdas) com inefetividade do *hedge* reconhecidas como receitas (despesas) financeiras (R$)	**293**	(50.733)
Percentual da exposição protegida durante o exercício	**4,20%**	21%

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possuía contratos derivativos de câmbio designados como *fair value hedge* de dólar americano. As perdas com efetividade do hedge reconhecidas em despesas financeiras para o exercício de doze meses findos em 31 de dezembro de 2011 (em milhares, exceto quando indicado) estão apresentadas a seguir:

Saldo final em:	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Valor justo ao final do exercício (R$)	-	(6.645)
Leasing Financeiro (US$)	-	984.264
Volume protegido (US$)	-	388.750
Percentual atual da exposição protegida	-	39%
Exercício encerrado em:	**2011**	**2010**
Perdas com efetividade do hedge reconhecidas em despesas financeiras (R$)	**(34.130)**	(15.819)

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detém o seguinte instrumento derivativo para proteger contra oscilações do dólar americano, não designado para *hedge accounting:* swap cambial (USD x CDI) firmado para proteger um capital de giro. A tabela abaixo demonstra os valores reconhecidos no resultado financeiro referente a este tipo de operação:

Exercício encerrado em:	**2011**	**2010**
Ganhos (perdas) reconhecidos em receitas (despesas) financeiras	**2.618**	(7.709)

b) Hedge de taxa de juros: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detêm instrumentos financeiros derivativos do tipo *swap* designados como *cash flow hedge* de taxas de juros *Libor* no valor nocional de US$505 milhões. A posição dos contratos derivativos de juros *Libor* está apresentada a seguir:

Saldo final em:	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Valor justo ao final do exercício (R$)	**(88.440)**	-
Valor nominal ao final do exercício (US$)	**505.181**	-
Valor nominal ao final do exercício (R$)	**947.618**	-
Perdas reconhecidas no patrimônio líquido, líquido de impostos (R$)	**(58.370)**	-
Exercício encerrado em:	**2011**	**2010**
Ganhos (perdas) com efetividade do *hedge* reconhecidos em receitas (despesas) financeiras (R$)	**(279)**	-

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detinha posição em contratos derivativos de juros Libor não designados como *hedge accounting* no valor nocional de US$31 milhões. A tabela abaixo demonstra os valores reconhecidos no resultado financeiro referente a essas operações:

Exercício encerrado em:	**2011**	**2010**
Ganhos (perdas) reconhecidas em receitas (despesas) financeiras	**(21.704)**	(5.754)

Análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros: A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros foi elaborada nos termos da Instrução CVM nº 475/08, com o objetivo de apresentar 25% e 50% de variação positiva e negativa no principal fator de risco de cada instrumento financeiro e, consequentemente, o impacto de tais variações sobre as receitas e despesas financeiras da Companhia caso tais variações ocorressem. As estimativas apresentadas, por serem fundamentadas em simplificações estatísticas, não refletem necessariamente os montantes apuráveis nas próximas demonstrações financeiras. O uso de metodologias diferentes e/ou metodologias pode ter um efeito material sobre as estimativas apresentadas. Os quadros, a seguir, demonstram a análise de sensibilidade para os riscos de mercado e instrumentos financeiros, considerados relevantes pela Administração da Companhia, posição em aberto em 31 de dezembro de 2011 e com base nos cenários acima descritos. *Controladora*: I) Fator de risco combustível: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detém contratos de derivativos de petróleo tipo WTI, Brent e Heating Oil, totalizando 3.631 mil barris, com vencimentos entre janeiro a dezembro de 2012.

Instrumento	Risco	Valores Expostos	*-50%* Cenário Adverso Remoto	*-25%* Cenário Adverso Possível	Cenário Provável
Derivativo de Combustível	WTI	(R$ 775)	(R$ 12.154)	(R$ 5.662)	R$ 0
	Heating Oil	(R$ 9.566)	(R$ 43.624)	(R$ 21.185)	R$ 0
	Brent	R$ 1.106	(R$ 334.088)	(R$ 156.209)	R$ 0
	Queda na curva dos preços do Combustível	**(R$ 9.235)**	**(R$ 389.866)**	**(R$ 183.056)**	**R$ 0**
		WTI	US$ 49.29/bbl	US$ 73.93/bbl	US$ 98.58/bbl
		HO	US$ 61.07/bbl	US$ 91.60/bbl	US$ 122.13/bbl
		Brent	US$ 53.86/bbl	US$ 80.79/bbl	US$ 107.72/bbl

II) Fator de risco câmbio: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detém contrato de derivativo de dólar no valor nocional de US$51.122 com vencimento em março de 2012, e ativos e passivos indexados ao dólar, totalizando US$1.065.192, em exposição cambial, equivalente a R$1.998.087.

Controladora

			Variações adicionais no saldo contábil				
	Fator de risco	**Valores expostos em 31/12/2011**	**-50% 31/12/2011**	**-25% 31/12/2011**	**Cenário Provável 31/12/2011**	**25% 31/12/2011**	**50% 31/12/2011**
Ativos e passivos em dólar	Dólar	(R$ 1.998.087)	R$999.044	R$ 499.522	R$ 0	(R$ 499.522)	(R$999.044)
Derivativo de dólar	Dólar	R$ 4.213	(R$ 47.947)	(R$ 23.974)	R$ 0	R$ 23.974	R$ 47.947
		(R$1.993.874)	R$951.096	R$475.548	R$ 0	(R$475.548)	(R$951.096)
Taxa de câmbio			R$0,9379/US$	R$1,4069/US$	R$1,8758/US$	R$2,3448/US$	R$2,8137/US$

III) Fator de risco juros

Controladora

			Variações adicionais no saldo contábil				
	Fator de risco	**Valores expostos em 31/12/2011**	**-50% 31/12/2011**	**-25% 31/12/2011**	**Cenário Provável 31/12/2011**	**25% 31/12/2011**	**50% 31/12/2011**
Aplicações e Empréstimos Financeiros	CDI	R$ 732.805	(R$ 1.131)	(R$ 566)	R$ 0	R$ 566	R$ 1.131
Derivativo de juros	Libor	(R$ 96.229)	(R$ 72.873)	(R$ 36.436)	R$ 0	R$ 36.436	R$ 72.873
Empréstimos e Arrendamento Financeiro	Libor	(R$ 375.911)	R$ 1.613	R$ 807	R$ 0	(R$ 807)	(R$ 1.613)
Empréstimos	TJLP	(R$ 81.549)	R$ 192	R$ 96	R$ 0	(R$ 96)	(R$ 192)
Empréstimos	IPCA	(R$ 29.804)	R$ 176	R$ 88	R$ 0	(R$ 88)	(R$ 176)

Consolidado: IV) Fator de risco combustível: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detém contratos de derivativos de petróleo tipo WTI, Brent e Heating Oil, totalizando 3.631 mil barris, com vencimentos entre janeiro a dezembro de 2012.

Instrumento	Risco	Valores Expostos	*-50%* Cenário Adverso Remoto	*-25%* Cenário Adverso Possível	Cenário Provável
Derivativo de Combustível	WTI	(R$ 775)	(R$ 12.154)	(R$ 5.662)	R$ 0
	Heating Oil	(R$ 9.566)	(R$ 43.624)	(R$ 21.185)	R$ 0
	Brent	R$ 1.106	(R$ 334.088)	(R$ 156.209)	R$ 0
	Queda na curva dos preços do Combustível	**(R$ 9.235)**	**(R$ 389.866)**	**(R$ 183.057)**	**R$ 0**
		WTI	US$ 49.29/bbl	US$ 73.93/bbl	US$ 98.58/bbl
		HO	US$ 61.07/bbl	US$ 91.60/bbl	US$ 122.13/bbl
		Brent	US$ 53.86/bbl	US$ 80.79/bbl	US$ 107.72/bbl

V) Fator de risco câmbio: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detém contrato de derivativo de dólar no valor nocional de US$51.122 com vencimento em março de 2012, e ativos e passivos indexados ao dólar, totalizando US$1.074.040, em exposição cambial, equivalente a R$2.014.684.

Consolidado

			Variações adicionais no saldo contábil				
	Fator de risco	**Valores expostos em 31/12/2011**	**-50% 31/12/2011**	**-25% 31/12/2011**	**Cenário Provável 31/12/2011**	**25% 31/12/2011**	**50% 31/12/2011**
Ativos e passivos em dólar	Dólar	(R$ 2.014.684)	R$ 1.007.342	R$ 503.671	R$ 0	(R$ 503.671)	(R$1.007.342)
Derivativo de dólar	Dólar	R$ 4.213	(R$ 47.947)	(R$ 23.974)	R$ 0	R$ 23.974	R$ 47.947
		(R$2.010.471)	R$959.395	R$479.697	R$ 0	(R$479.697)	(R$959.395)
Taxa de câmbio			R$0,9379/US$	R$1,4069/US$	R$1,8758/US$	R$2,3448/US$	R$2,8137/US$

VI) Fator de risco juros

Consolidado

			Variações adicionais no saldo contábil				
	Fator de risco	**Valores expostos em 31/12/2011