

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 exercício social findo em 31 de dezembro de 2011.

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

(Em milhares de reais - R\$)

Nota	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
ATIVO				
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	3	981.186	1.726.422	997.902
Aplicações financeiras	5	940.507	3.992	940.507
Caixa restrito	4	8.554	-	8.554
Contas a receber	6	312.992	303.054	354.134
Estoques	7	148.551	170.990	151.023
Impostos a recuperar	8	163.135	53.242	173.017
Despesas antecipadas	9	74.414	105.661	84.309
Depósitos	10	-	-	35.082
Outros créditos e valores		42.326	41.144	43.360
		2.671.265	2.404.505	2.787.888
Ativo não circulante				
Depósitos	10	553.096	707.827	583.452
Caixa restrito	4	100.541	34.500	100.541
Impostos diferidos	8	1.034.767	796.826	1.041.853
Aplicações financeiras		67.529	59.883	67.529
Outros créditos e valores		14.400	9.227	14.535
Créditos com empresas relacionadas	11	237.725	133.376	222.725
Investimentos	12	103.779	-	-
Imobilizado	14	3.034.962	2.794.717	3.113.792
Intangível	15	1.305.228	1.267.000	1.783.868
		6.452.027	5.803.456	6.928.295
Total do ativo		9.123.292	8.207.961	9.716.183

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\$)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Saldos em 31 de dezembro de 2009		2.294.192		1.070.755
Resultado de hedge de fluxo de caixa		-		43.404
Aumento de capital em 10 de fevereiro de 2010		403.000		-
Adiantamento para futuro aumento de capital		(403.000)		-
Lucro líquido do exercício		-		-
Saldos em 31 de dezembro de 2010		2.294.192		1.070.755
Ajuste por correção de erro - nota 2.3		-		-
Saldos ajustados em 01 de janeiro de 2011		2.294.192		1.070.755
Resultado de hedge de fluxo de caixa		-		43.404
Prejuízo do exercício		-		-
Saldos em 31 de dezembro de 2011		2.294.192		1.070.755

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		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	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 (reversão)	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	-	28.092	-
Variações cambiais e monetárias, líquidas	264.355	(32.025)	265.113	(32.025)
Juros sobre empréstimos	293.954	209.065	302.399	209.066
Resultados não-realizados de hedge líquido 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	-
Outros provisões	(51.482)	111.143	(51.482)	111.143
Ajuste a valor presente sobre ativos e passivos	(3.201)	-	(3.201)	-
Desajuste sobre a compra da Webjet	(88.428)	-	(88.428)	-
Atividades 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)	-

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 voos regulares e não-regular entre os principais destinos do Brasil, América do Sul e no Caribe. A VRG Linhas Aéreas S.A. (Companhia ou VRG) é uma subsidiária integral da VRG Linhas Aéreas S.A. (GLA) 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 (GLI) passando a operar com as marcas pela GOL e VARIIG, 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 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"), referindo à aquisição de 100% (cem por cento) do capital social da Webjet, que tem como objetivo garantir 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 impacto 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, 21. **Declaração de conformidade:** As demonstrações financeiras da Companhia compreendem: • As demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS") 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) **Crterios 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	31/12/2010
Webjet	Brasil - direto	100%	100%

Práticas contábeis 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 convertíveis 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 depositadas em garantias e 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 custos 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 no método da taxa efetiva de juros menos perdas ou ganhos decorrentes de variações não 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, 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. Os juros, atualização monetária, variação cambial, menos perdas do valor recuperável, quando aplicável, são reconhecidos no resultado, como receitas ou despesas financeiras, quando incorridas. 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 empréstimos e recebíveis. Os ativos financeiros são classificados em 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 o termo dessas contas a receber, mediante análise de risco e levando em consideração a verificação histórica de recuperação dos valores em atraso. O valor 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 da 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 de 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 natureza especializada de tal forma que apenas perdidas 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 linha. ii. **Ativos e o bem:** nas demonstrações financeiras consolidadas está divulgado a data e a maneira de imobilização de ativos, que integram do ativo imobilizado, incluindo os componentes *criáveis*, são registrados pelo custo de aquisição ou construção menos juros e valores em ganhos financeiros. Cada componente do imobilizado possui uma vida útil econômica estimada e o total do bem é depreciado separadamente. Aeronaves e motores adquiridos na introdução ou na expansão do frota, bem como as peças sobresselentes adquiridas separadamente, são registrados como ativo fixo e gramalmente depreciados em linha com a frota a qual estão relacionadas. Os adiantamentos para aquisição de aeronaves 737-800 *Next Generation*. Ativos mantidos por meio de arrendamento financeiro são depreciados pela vida útil esperada da mesma forma que os ativos próprios ou por um período inferior, se aplicável, conforme termos do contrato de arrendamento em questão. A vida útil econômica estimada dos itens do imobilizado está demonstrada na nota explicativa nº14. De acordo com o CPC 27 e o IAS 16 - "Imobilizado", os custos referentes às grandes manutenções de motores, incluindo substituições de peças sobresselentes e mão de obra, são considerados como recomposição do bem e são capitalizados e tratados separadamente como componente do ativo imobilizado e depreciados até a próxima manutenção relevante. Os juros incorridos identificáveis nos empréstimos diretamente atribuíveis aos ativos em construção, incluindo os adiantamentos para a aquisição de novas aeronaves são capitalizados e incluídos nos custos desses ativos até a menor data entre o término da construção e a entrega da aeronave. O valor contábil do imobilizado é analisado para verificação de possível perda no valor recuperável quando fatos ou mudanças nas circunstâncias indicam que o valor contábil é maior que o valor recuperável estimado. Um item do imobilizado é baixado após alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso contínuo do ativo. Quaisquer ganhos ou perdas na venda ou baixa de um item do imobilizado são determinados pela diferença entre os valores recebidos na venda e o valor contábil do ativo e são reconhecidos no resultado. k) **Ativos intangíveis:** i. **Ativo por expectativa de rentabilidade futura:** O valor do ativo é testado anualmente através da comparação do valor contábil com o valor justo recuperável da unidade geradora de caixa que, nesse caso, é a controlada operacional VRG. A Administração exerce julgamento considerável para avaliar o impacto de mudanças operacionais e macroeconômicas com o objetivo de estimar os fluxos de caixa futuros e mensurar o valor recuperável desse ativo. As premissas adotadas pela Companhia nos testes de redução ao valor recuperável dos ativos são consistentes com as projeções internas e planos

findo em 31 de dezembro de 2011.

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	Controladora (BRGAAP)		Consolidado (IFRS e BRGAAP)	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	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
Custo dos serviços prestados	24	7.258.585	6.979.447	7.539.308
Lucro bruto	(7.81.722)	(5.410.520)	(6.646.055)	(5.410.520)
Receitas (despesas) operacionais	23	(659.791)	(591.076)	(678.020)
Despesas comerciais	23	(518.955)	(261.675)	(530.943)
Despesas administrativas	23	88.428	-	88.428
Outras receitas operacionais		(1.090.318)	(852.751)	(1.120.535)
		(28.092)	-	-
Resultado de equivalência patrimonial	12	-	-	-
Resultado operacional antes do resultado financeiro		(246.647)	716.176	(227.282)
Resultado financeiro				
Receitas financeiras	25	443.865	148.584	445.002
Despesas financeiras	25	(667.818)	(421.442)	(687.653)
Variação cambial, líquida	25	(299.987)	32.023	(276.344)
		(499.940)	(240.835)	(519.705)
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social		(746.587)	475.341	(746.587)
Imposto de renda e contribuição social correntes		(4.358)	(52.823)	(4.358)
Imposto de renda e contribuição social diferidos		232.671	(130.055)	232.671
	8	228.313	(182.878)	228.313
		(518.274)	292.463	(518.274)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício		3.002	3.002	3.002
Quantidade de ações em circulação no final do exercício (em milhares de R\$)		3.002	3.002	3.002
Lucro (prejuízo) básico por ação (em R\$)		(172.63)	97.41	(172.63)

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	31/12/2010
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	(518.274)	292.463
Outros resultados abrangentes		
Hedges de fluxo de caixa	-	(136.992)
Efeito fiscal	-	46.289
	-	(90.703)
Total dos resultados abrangentes do exercício		(608.977)

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

de diferença permanente de determinado ato ou do 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 desses 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
Imobilizado sob arrendamento financeiro	4%	2.507.245	(547.173)	1.960.072
Peças de conjuntos de reposição e motores sobressalentes	4%	853.114	(165.473)	687.641
Reconfigurações/benefetórias de aeronaves	30%	348.132	(147.498)	200.634
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	2.394	(800)	594
Ferramentas	10%	24.952	(7.450)	17.502
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(23.250)	-	(23.250)
		3.711.587	(868.394)	2.843.193

Imobilizado de uso

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido
Veículos	20%	9.346	(6.665)	2.681
Máquinas e equipamentos	10%	41.190	(11.341)	29.849
Móveis e utensílios	10%	18.720	(6.986)	11.734
Computadores e periféricos	20%	40.079	(26.200)	13.879
Equipamentos de comunicação	10%	2.724	(1.417)	1.307
Instalações	10%	4.485	(2.639)	1.846
Centro de manutenção Confinis..	7%	105.971	(13.924)	92.047
Benefetórias em propriedades de terceiros	20%	31.595	(18.657)	12.938
Obras em andamento	-	21.936	-	21.936
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(276.046)	-	(276.046)
		3.987.633	(89.223)	3.029.410
Adiantamentos para aquisição de imobilizado	-	5.552	-	5.552
		3.993.185	(89.223)	3.034.962

A movimentação dos saldos de ativos imobilizados é conforme segue:

	Imobilizado sob arrendamento financeiro		Outros equipamentos de uso		Adiantamentos para aquisição de imobilizado		Outros		Total
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
Em 31 de dezembro de 2009	1.722.927	601.164	32.423	164.568	2.521.082	2.521.082	602.081	602.081	4.537.714
Adições	321.477	200.543	50.135	29.926	(70.428)	(70.428)	-	-	520.622
Depreciação	(191.728)	(47.151)	(19.139)	(258.018)	(258.018)	(258.018)	-	-	(714.934)
Em 31 de dezembro de 2010	1.852.676	751.516	15.167	175.058	2.794.717	2.794.717	651.967	651.967	5.095.074
Adições	311.857	276.464	25.681	37.965	(61.967)	(61.967)	-	-	562.385
Depreciação	(204.461)	(47.151)	(21.679)	(42.870)	(42.870)	(42.870)	-	-	(311.861)
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(23.250)	-	-	(23.250)	(23.250)	-	-	(46.500)
Em 31 de dezembro de 2011	1.960.072	883.121	5.552	186.217	3.113.922	3.113.922	651.967	651.967	5.626.178

Equipamentos de uso

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido
Imobilizado sob arrendamento financeiro	4%	2.507.244	(547.173)	1.960.071
Peças de conjuntos de reposição e motores sobressalentes	4%	909.236	(176.141)	733.095
Reconfigurações/benefetórias de aeronaves	30%	474.668	(221.013)	253.655
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	1.693	(870)	823
Ferramentas	10%	25.992	(7.651)	18.341
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(50.653)	-	(50.653)
		3.868.180	(952.803)	2.915.377

Imobilizado de uso

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido
Veículos	20%	9.855	(6.886)	2.969
Máquinas e equipamentos	10%	43.213	(11.640)	31.573
Móveis e utensílios	10%	19.697	(9.374)	10.323
Computadores e periféricos	20%	43.250	(27.538)	15.712
Equipamentos de comunicação	10%	2.785	(1.451)	1.334
Instalações	10%	4.501	(2.647)	1.854
Centro de manutenção Confinis..	7%	105.971	(13.924)	92.047
Benefetórias em propriedades de terceiros	20%	34.182	(19.067)	15.115
Obras em andamento	-	21.936	-	21.936
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(23.250)	-	(23.250)
		4.153.570	(1.045.330)	3.108.240
Adiantamentos para aquisição de imobilizado	-	5.552	-	5.552
		4.159.122	(1.045.330)	3.113.792

(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 rotativos 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 rotativos de aeronaves reconhecidas na data da aquisição, e (ii) R\$22.779 referente 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 uso		Adiantamentos para aquisição de imobilizado		Outros		Total
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	
Em 31 de dezembro de 2009	1.722.927	601.164	32.423	164.568	2.521.082	2.521.082	602.081	602.081	4.537.714
Adições	321.477	200.543	50.135	29.926	(70.428)	(70.428)	-	-	520.622
Depreciação	(191.728)	(47.151)	(19.139)	(258.018)	(258.018)	(258.018)	-	-	(714.934)
Em 31 de dezembro de 2010	1.852.676	751.516	15.167	175.058	2.794.717	2.794.717	651.967	651.967	5.095.074
Adições	311.857	276.464	25.681	37.965	(61.967)	(61.967)	-	-	562.385
Depreciação	(204.461)	(47.151)	(21.679)	(42.870)	(42.870)	(42.870)	-	-	(311.861)
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(23.250)	-	-	(23.250)	(23.250)	-	-	(46.500)
Em 31 de dezembro de 2011	1.960.072	883.121	5.552	186.217	3.113.922	3.113.922	651.967	651.967	5.626.178

(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 rotativos 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 rotativos de aeronaves reconhecidas na data da aquisição, e (ii) R\$22.779 referente da perda ao valor recuperável das aeronaves próprias WJA, WJF, WJH, WJI, WJJ e WJK e de peças consideradas obsoletas.

15. Intangível:

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	Ágio (a)	Marcas	Direitos de operação em aeroportos	Software
Saldos em 31 de dezembro de 2009	542.302	63.109	560.842	65.266
Adições	-	-	-	58.512
Amortizações	-	-	(23.031)	(23.031)
Saldos em 31 de dezembro de 2010	542.302	63.109	560.842	100.747
Adições	-	-	-	73.199
Amortizações	-	-	(26.036)	(26.036)
Saldos em 31 de dezembro de 2011	542.302	63.109	560.842	138.973

16. Empréstimos e financiamentos

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	Taxa de juros efetiva a.a.	Controladora	Controladora	Controladora
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	29.956
BNDES (direto)	Dez, 2012	11,33%	19.401	17.550
BNDES (direto)	Jul, 2012	8,66%	8.372	14.352
BNDES (direto)	Mar, 2018	8,05%	3.600	3.376
Industrial CDB	Mar, 2012	11,58%	-	1.250
Juros	-	-	22.988	19.721
			1.153.360	64.999
Moeda Estrangeira:				
(em US\$):				
Capital de giro	Mar, 2012	12,95%	95.894	95.894
IFC	Jul, 2013	4,54%	31.264	33.803
FINIMP	Set, 2012	2,69%	3.127	2.718
Aeroturbine	Dez, 2012	-	915	4.579
Juros	-	-	3.225	8.226
			139.510	101.321
			1.286.870	1.312.524
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021	-	167.755	166.334
Total circulante	-	-	1.448.625	312.954

17. Obrigações Fiscais:

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	PIS e COFINS	REFIS	PIS e COFINS	REFIS
PIS e COFINS	105.241	64.022	107.987	84.022
REFIS	16.037	27.890	16.037	27.890
IRRF sobre salários	24.546	20.990	26.367	20.990
ICMS	12.510	7.165	12.602	7.165
Imposto sobre importação	3.410	3.712	3.410	3.712
IRPJ e CSLL a recolher	7.059	3.409	7.738	3.779
Outros	5.225	3.693	3.693	2.603
Circulante	170.079	147.510	178.546	147.510
Não circulante	65.036	57.478	73.503	57.478
Total	235.115	204.988	252.049	204.988

PIS e COFINS: Com o início da sistemática da não unicatidade, há a 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 Companhia para a alíquota para cálculo das 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 passou a reconhecer o montante de R\$24.058, proveniente de pré-judiciais para as contas de milhas de clientes e a reconhecer o montante de R\$20.111. A Companhia revisou os critérios para apuração das contribuições de PIS e COFINS, conforme divulgado na nota 8, e compôs 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 a Receita Federal do Brasil e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional com vencimentos até 30 de novembro de 2008. A

18. Obrigações Fiscais:

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	PIS e COFINS	REFIS	PIS e COFINS	REFIS
PIS e COFINS	105.241	64.022	107.987	84.022
REFIS	16.037	27.890	16.037	27.890
IRRF sobre salários	24.546	20.990	26.367	20.990
ICMS	12.510	7.165	12.602	7.165
Imposto sobre importação	3.410	3.712	3.410	3.712
IRPJ e CSLL a recolher	7.059	3.409	7.738	3.779
Outros	5.225	3.693	3.693	2.603
Circulante	170.079	147.510	178.546	147.510
Não circulante	65.036	57.478	73.503	57.478
Total	235.115	204.988	252.049	204.988

PIS e COFINS: Com o início da sistemática da não unicatidade, há a 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 Companhia para a alíquota para cálculo das 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 passou a reconhecer o montante de R\$24.058, proveniente de pré-judiciais para as contas de milhas de clientes e a reconhecer o montante de R\$20.111. A Companhia revisou os critérios para apuração das contribuições de PIS e COFINS, conforme divulgado na nota 8, e compôs 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 a Receita Federal do Brasil e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional com vencimentos até 30 de novembro de 2008. A

19. Provisões:

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	Provisão para seguros	Devolução de aeronaves e motores	Contratos onerosos	Processos judiciais
Saldos em 31 de dezembro de 2010	31.070	33.288	9.885	70.636
Provisões adicionais reconhecidas	37.847	155.776	15.393	3.621
Provisões realizadas	(47.736)	(59.409)	(25.278)	(1.560)
Saldos em 31 de dezembro de 2011	21.181	129.655	-	72.697

20. Obrigações Fiscais:

Controladora:	31/12/2011		31/12/2010	
	PIS e COFINS	REFIS	PIS e COFINS	REFIS
PIS e COFINS	105.241	64.022	107.987	84.022
REFIS	16.037	27.890	16.037	27.890
IRRF sobre salários	24.546	20.990	26.367	20.990
ICMS	12.510	7.165	12.602	7.165
Imposto sobre importação	3.410	3.712	3.410	3.712
IRPJ e CSLL a recolher	7.059	3.409	7.738	3.779

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

25. Resultado Financeiro:	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receita financeira	263.295	37.782	264.143	37.782
Ganhos com instrumentos derivativos	-	-	-	-
Ganhos com aplicações financeiras e fundos de investimentos	132.881	84.472	132.918	84.472
Variações monetárias	11.919	3.671	11.888	3.674
Despesas obtidas	2.682	-	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	(8.602)	(13.162)	(18.568)	(13.162)
Descontos concedidos	(8.686)	(38.033)	(8.687)	(38.033)
Variações monetárias	(30.108)	(10.322)	(41.341)	(10.322)
Outros	(667.818)	(421.442)	(687.563)	(421.442)
	(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 do aumento dos contratos das peças 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	31/12/2010
2012	896.087	-
2013	2.938.786	-
2014	4.341.879	-
2015	3.740.135	-
2016	3.207.569	-
Após 2016	655.551	-
TOTAL	15.780.007	-

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

	31/12/2011	31/12/2010
2012	443.909	-
2013	537.137	-
2014	501.975	-
2015	407.115	-
2016	94.634	-
Após 2016	6.632	-
TOTAL	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 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 operacional 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 3 aeronaves e 3 operacionais e houve devoluções de 8 aeronaves, sendo: (i) 4 arrendamentos mercantis (ii) 3 aeronaves 767-300; e (iii) 1 aeronave 737-700. **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:

	31/12/2011	31/12/2010
2011	504.784	-
2012	481.109	-
2013	485.246	-
2014	319.778	-
2015	193.199	-
2016	145.446	-
Após 2016	437.531	-
TOTAL	2.124.399	-

27. Instrumentos financeiros: A Companhia e sua controlada mantêm 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 é feita pela administração de uma diretriz formal, em consonância com a Política de Gestão de Riscos, detinada pelo Comitê de Políticas Financeiras e de Riscos e submetida ao Conselho de Administração. O Comitê estabeleceu as diretrizes e limites, e a companhia os controla, incluindo os modelos matemáticos adotados para o monitoramento contínuo das exposições e possíveis impactos financeiros, além de cobrir 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 incluídos no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estão identificadas a seguir:

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

(a) A Companhia entende que seus valores justos se aproximam dos valores contábeis, exceto 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 mas não por meio do resultado (Ativos disponíveis para venda)	
	31/12/2011	31/12/2010
Ativos		
Caixa e equivalentes de caixa	997.902	1.726.422
Aplicações financeiras	1.008.036	-
Caixa restrito	109.095	34.500
Ativos com operações de derivativos	4.213	3.982
Contas a receber	-	315.134
Depósitos	-	618.534
Outros créditos	-	57.579
Prêmios de hedge	11.572	18.841
Passivos		
Empréstimos e financiamentos	-	3.633.526
Fornecedores	-	408.210
Obrigações com derivativos	115.432 (b)	1.646

(a) A Companhia entende que seus valores justos se aproximam dos valores contábeis, exceto 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 a ser protegida contra o 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 de preço de combustível:** Em 31 de dezembro de 2011 os gastos com combustível representam 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, collar 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 rendas 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 da Chile, Peso da Colômbia, Guaranis do Paraguai, Pesos uruguaios, Bolivares 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
Ativo		
Caixa e aplicações financeiras	199.210	95.757
Depósitos	390.334	455.127
Prêmios de hedge	11.572	11.572
Despesa antecipada com arrendamentos	30.382	123.624
Créditos com empresas relacionadas	222.725	222.725
Outros	1.084	6.588
Total do ativo	855.307	925.604

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Constantino de Oliveira Júnior - Presidente do Conselho de Administração
Henrique Constantino - Diretor-Presidente do Conselho de Administração
Ricardo Constantino - Conselheiro
Joaquim Constantino Neto - Conselheiro

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da VRG Linhas Aéreas S.A.
Rio de Janeiro - RJ
Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da VRG Linhas Aéreas S.A. (Companhia), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras
A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro emitidas pelo Institute of Certified Public Accountants (IASB), de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes
Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante

Passivo	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Fornecedores estrangeiros	27.609	27.831	32.270	27.831
Empréstimos e financiamentos	64.657	1.371.323	69.527	1.371.323
Arrendamentos financeiros a pagar	1.996.752	1.676.104	1.996.752	1.676.104
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
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 a 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 ao 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 Política de Gestão de Caixa da Companhia estabelece que o prazo médio ponderado da dívida deve ser maior que o prazo médio ponderado do portfólio de investimento. Em 31 de dezembro de 2011, o prazo médio ponderado dos ativos financeiros da Companhia era de 22 meses e o prazo médio ponderado dos passivos financeiros 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
Patrimônio total	2.072.640	2.718.229
Caixa e equivalentes de caixa	(981.186)	(1.726.422)
Caixa restrito	(109.095)	(34.500)
Aplicações financeiras	(1.008.036)	(63.975)
Empréstimos e financiamentos	3.411.862	2.574.702
Dívida líquida (a)	1.316.545	749.805
Capital Total (b)	3.386.185	3.468.034
Taxa de alavancagem (a) / (b)	39%	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 de 22 meses do prazo médio ponderado dos passivos financeiros da Companhia 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	Outros no balanço		31/12/2011		31/12/2010	
	Ativos com operações de derivativos (ativo)	Contas a receber e valores	4.213	3.982	-	-
Obrigações em operações com derivativos (passivo)	-	Obrigação com operações de derivativos	115.432	1.646	-	-
Despesas antecipadas	-	-	11.572	18.841	-	-

A Companhia adota o *Hedge Accounting* 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 OPC03 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 e a reconhecida no resultado 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 outros fluxos de caixa das despesas protegidas, reduzindo 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 contrata instrumentos financeiros derivativos que formalmente não são designados para a contabilidade de proteção. Estas situações ocorrem quando as operações contratadas são de curto prazo, não compensando a complexidade do controle e divulgação, ou quando a variação do valor justo do derivativo deve ser 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 sumarizados a seguir:

Saldo final em:	31/12/2011		31/12/2010	
	Valor justo ao final do exercício (R\$)	32.205	33.205	2.109
Prazo médio (meses)	6	2	4	2
Volume protegido para exercícios futuros (mil barris)	2	1	2	1
Ganhos (perdas) com efetividade do <i>hedge</i> reconhecidos no patrimônio líquido, líquido de impostos (R\$)	(20.898)	10.586	-	-

Fator de risco

	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
Ativos e passivos em dólar	Dólar	(R\$ 1.998.087)	R\$99.044	R\$ 499.522
Derivativo de dólar	Dólar	(R\$ 4.213)	(R\$ 47.947)	R\$ 0
		(R\$1.993.874)	R\$951.096	R\$475.548
Taxa de câmbio			R\$0,9379/US\$	R\$1,4069/US\$
III) Fator de risco juros				R\$1,8758/US\$

V) Fator de risco câmbio: Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia detém contrato de derivativo de dólar no valor nominal 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.

Instrumento	Fator de risco		Valores expostos em 31/12/2011		Cenário Provável	
	31/12/2011	31/12/2011	-50%	-25%	25%	50%
Ativos e passivos em dólar	Dólar	(R\$ 2.014.684)	R\$ 1.007.342	R\$ 503.671	R\$ 0	(R\$ 503.671)
Derivativo de dólar	Dólar	(R\$ 4.213)	(R\$ 47.947)	(R\$ 23.974)	R\$ 0	(R\$ 23.974)
		(R\$2.010.471)	R\$959.395	R\$479.697	R\$ 0	(R\$479.697)
Taxa de câmbio			R\$0,9379/US\$	R\$1,4069/US\$	R\$1,8758/US\$	R\$2,3448/US\$

VI) Fator de risco juros

Instrumento	Fator de risco		Valores expostos em 31/12/2011		Cenário Provável	
	31/12/2011	31/12/2011	-50%	-25%	25%	50%
Ativos e passivos em dólar	Dólar	(R\$ 2.014.684)	R\$ 1.007.342	R\$ 503.671	R\$	