

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2011

Senhores quotistas, de acordo com as disposições legais e estatutárias, a Administração da Companhia submitte à apreciação das 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	
	Explicativa	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	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.

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	Reserva especial de ágio na incorporação	Reserva de capital	
Saldos em 31 de dezembro de 2009.....	2.294.192	-	1.070.755	43.404
Resultado de hedge de fluxo de caixa.....	-	-	-	-
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	43.404
Ajuste por correção de erro - nota 2.3.....	-	-	-	-
Saldos ajustados em 01 de janeiro de 2011.....	2.294.192	-	1.070.755	43.404
Resultado de hedge de fluxo de caixa.....	-	-	-	-
Prejuízo do exercício.....	-	-	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2011.....	2.294.192	-	1.070.755	43.404

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 provisões) 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 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	-
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)	-

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 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 com as 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 GOL foi adquirida pela Gol Linhas Aéreas Inteligentes (GLAI) passando a operar com as marcas pela VRG 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 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 de 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, vida 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, o 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 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, 21. **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 ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB e com as 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 seu 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:

		% de participação no capital social		
	Localidade	Tipo de controle	31/12/2011	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 receita ou despesa financeira. iii. Empréstimos e outros 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 ao 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 reconhecidos no resultado da venda. v. Depósitos no exterior: incluem depósitos em bancos estrangeiros disponíveis para o resgate que correspondem a títulos de depósitos no exterior. vi. <i>deposits</i> - 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, 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 e condições rotineiras a receber, mediante análise de riscos e provisão é considerada a análise histórica de 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) **Arrendamentos mercantis:** 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 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 seguro, comissões de corretagem e outros. As despesas diferidas de transações de *sale-leaseback* de aeronaves e pagamentos antecipados de seguros. i) **Perdas financeiras:** 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 na linha 11. j) **Imobilizado:** Os bens integrantes do ativo imobilizado, incluindo os componentes registrados, são amortizados pelo custo de aquisição, construção ou fabricação, incluindo os ganhos recebidos na venda e o valor contábil do ativo é são reconhecidos no balanço. k) **Ativos intangíveis:** i. Ágio por expectativa de rentabilidade futura: O valor do ágio 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)	
	Explicativa	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.....	23	7.258.585	6.979.447	7.539.308	6.979.447
Lucro bruto.....	23	(6.386.822)	(5.410.520)	(6.646.055)	(5.410.520)
Receitas (despesas) operacionais		871.763	1.568.927	893.253	1.568.927
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)	(687.653)	(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.....	8	232.671	(130.055)	232.671	(130.055)
		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.

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)	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)

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 determinado ato 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

	31/12/2011		31/12/2010	
Controladora:				
	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/benfitórias de aeronaves	30%	348.132	(147.498)	200.634
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	1.394	(800)	594
Ferramentas	10%	24.952	(7.450)	17.502
		3.734.837	(868.394)	2.866.443
Perdas por redução ao valor recuperável (a)	-	(23.250)	-	(23.250)
		3.711.587	(868.394)	2.843.193
Imobilizado de uso				
Veículos	20%	9.346	(6.665)	2.681
Máquinas e equipamentos	10%	41.190	(11.341)	29.849
Móveis e utensílios	10%	18.720	(8.986)	9.734
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 Confinss..	7%	105.971	(13.924)	92.047
Benefícios em propriedades de terceiros	20%	31.595	(18.657)	12.938
Obras em andamento	-	21.936	-	21.936
		276.046	(88.829)	186.217
		3.987.633	(99.223)	3.029.410
Adiantamentos para aquisição de imobilizado	-	5.552	-	5.552
		3.993.185	(958.223)	3.034.962

A movimentação dos saldos de ativos imobilizados é conforme segue:

	Imobilizado sob arrendamento financeiro	Outros equipamentos de vo	Outros 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
Debaixas	-	(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	276.646	25.681	37.965	621.967
Debaixas	-	(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

	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido	Valor Líquido
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/benfitórias de aeronaves	30%	474.668	(221.013)	253.655	86.992
Equipamentos de aeronaves e de segurança	20%	1.693	(7.601)	822	461
Ferramentas	10%	25.992	(8.705)	18.287	16.065
		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

	Taxa anual ponderada de depreciação	Custo	Depreciação acumulada	Valor Líquido	Valor Líquido
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%	42.250	(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 Confinss..	7%	105.971	(13.924)	92.047	93.160
Benefícios 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 reconhecidas na data da aquisição; e (ii) R\$22.779 resultante da perda ao valor recuperável das aeronaves próprias WJA, WJF, WJH, WJI, WJL e WJW e de peças consideradas obsoletas.

A movimentação dos saldos de ativos imobilizados é conforme segue:

	Imobilizado sob arrendamento financeiro	Outros equipamentos de vo	Outros 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
Debaixas	-	(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
Debaixas	-	(3.363)	(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 benfitórias das aeronaves quando da sua devolução relativas a grandes manutenções em motores sob arrendamento operacional.

15. Intangível:

	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
Debaixas	-	-	-	(8.935)	(8.935)
Amortizações	-	-	-	(26.036)	(26.036)
Saldos em 31 de dezembro de 2011	542.302	63.109	560.842	138.973	1.303.228

	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
Debaixas	-	-	-	(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 justo de imobilizado atribuído para estas datas base 31 de dezembro de 2011 e não identificamos perda ao valor recuperável para este ativo. 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

	Taxa de juros efetiva a.a	Controladora	Consolidado
	Vencimento	31/12/2011	31/12/2011
Circulante:			
Moeda nacional:			
Debêntures IV	Set, 2015	12,95%	595.160
Debêntures V	Jun, 2017	13,18%	493.284
BNDES - Repasse Safra	Out, 2014	11,50%	29.956
Citibank	Dez, 2012	11,33%	19.401
BNDES (direto)	Jul, 2012	8,66%	8.372
BDMG	Mar, 2018	8,05%	3.600
Industrial CDB	Mar, 2012	11,58%	-
Juros		22.968	19.721
		1.153.360	64.999
Moeda Estrangeira:			
(em US\$):			
Capital de giro	Mar, 2013	12,95%	95.894
IFC	Jul, 2012	4,54%	31.264
FINIMP	Set, 2012	2,69%	3.127
Aeroturbine	Dez, 2012	-	4.579
Juros		3.225	915
		133.510	101.321
		1.286.870	1.312.534
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021	-	161.755
Total circulante		1.448.625	312.954
Não circulante:			
Moeda nacional:			
Debêntures IV	Set, 2015	12,95%	-
Safra	Dez, 2015	14,50%	-
BNDES - Repasse Safra	Out, 2014	11,50%	42.837
BDMG	Mar, 2018	8,05%	25.851
BNDES (direto)	Jul, 2012	8,66%	-
		68.688	700.508
Moeda estrangeira:			
(em US\$):			
Capital de giro	Mar, 2013	12,95%	95.894
IFC	Jul, 2012	4,54%	31.264
FINIMP	Set, 2012	2,69%	3.127
Aeroturbine	Dez, 2012	-	4.579
Juros		3.225	915
		133.510	101.321
		1.286.870	1.312.534
Arrendamento Financeiro	Dez, 2021	-	166.324
Total não circulante		1.448.625	312.954

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

	2013	2014	2015	2016	Após 2016	Total
Moeda nacional:						
BNDES - Repasse Safra	27.841	14.996	-	-	-	42.837
BDMG	6.659	19.731	4.447	4.447	5.557	25.851
	34.500	19.731	4.447	4.447	5.557	68.688
Consolidado:						
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 liquidou o referido empréstimo. Em 21 de março de 2011, a Companhia captou empréstimo de capital de giro no montante de R\$85.000 em moeda nacional, com 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 renegotiou o contrato da dívida modificando a taxa para Libor mais 3,17% a.a., gerando uma taxa efetiva em 2011 de 5,4% a.a.. Em 31 de dezembro de 2011, o montante registrado no passivo circulante era de R\$24.121, inclusive R\$13.585 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 liquidou o montante de R\$2.659, referente ao empréstimo de recursos oriundos do Banco do Brasil, em moedas estrangeiras, captado 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 aplicação em instalações dos Centro de Manutenção de Confinss, 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\$50.000, com prazo de validade de 180 dias, e a garantia de penhor de peças e equipamentos no valor de R\$16.000. **BDMG:** Em 29 de março de 2010, a Companhia, firmou novo contrato com o 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 Confinss 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 em garantia de 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 2011, 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 Vencido de 5,50% a.a.. Em 28 de maio de 2010, foi liberado para a VRG, junto ao Banco Safra, o montante de R\$30.000 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 sua programação 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 pela 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 incluídos 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 "Tribea Aviation Partners" referente à aquisição de aeronaves. O contrato tem juros calculados de 11,33% a.a. e o empréstimo tem como garantia a 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 negociada. 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 da CDI over, sendo o vencimento da última parcela em dezembro de 2015, com garantia de 30% da carteira de recebíveis da Webjet com a Administração 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 circulante era de R\$6.000. **Debêntures IV:** Em 30 de dezembro de 2009, 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 ocorreu 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. 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\$ 59.160 (R\$593.870 em 31 de dezembro de 2010 registrado no passivo não circulante). **Debêntures V:** Em

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 instrumentos financeiros e fundos de investimentos	132.861	84.472	132.918	84.472
Variações monetárias	11.888	3.674	11.888	3.674
Descontos obtidos	2.692	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)
	(275.987)	32.023	(276.744)	32.023
Variação cambial líquida	(499.940)	(240.835)	(519.305)	(240.835)
TOTAL	(236.675)	(172.653)	(245.162)	(108.053)

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 aumento de contratos, de acordo com o compromisso de compra de aeronaves. O aumento de contratos decorre 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		31/12/2010	
2012.....	-	896.087	-	896.087
2013.....	-	2.938.786	-	2.938.786
2014.....	-	4.341.879	-	4.341.879
2015.....	-	3.740.135	-	3.740.135
2016.....	-	3.207.569	-	3.207.569
Após 2016.....	-	655.551	-	655.551
	-	15.780.007	-	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		31/12/2010	
2012.....	-	443.909	-	443.909
2013.....	-	537.137	-	537.137
2014.....	-	501.975	-	501.975
2015.....	-	407.115	-	407.115
2016.....	-	94.634	-	94.634
Após 2016.....	-	6.632	-	6.632
	-	1.991.402	-	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 operacional e 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 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 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, detinhamina pela Comissão de Políticas Financeiras e de Riscos e submetida ao Conselho de Administração. O Comitê estabeleceu 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 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 são determinados por meio de informações disponíveis no mercado e conforme metodologia de avaliação. A maioria dos instrumentos financeiros derivativos contratados para fins de proteção contra os riscos de combustível 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:

Mensurados a valor justo mas não por meio do resultado					
Mensurados a valor justo por meio do resultado		Mensurados ao custo amortizado (a)		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.

Mensurados a valor justo mas não por meio do resultado (Ativos disponíveis para venda)					
Mensurados a valor justo por meio do resultado		Mensurados ao custo amortizado (a)		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 gerar 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 do combustível:** Em 31 de dezembro de 2010 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, 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 redes 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	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

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Constantino de Oliveira Júnior - Presidente do Conselho de Administração
Henrique Constantino de Oliveira - Vice-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. e suas controladas, 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 International Accounting Standards Board (IASB), e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração das 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

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Passivo				
Fornecedores estrangeiros	27.609	27.831	32.270	27.831
Empréstimos e financiamentos	64.557	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 12.792.838 10.548.082 12.792.838
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 Política 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 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 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)	(1.176.422)	(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 líquida, 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)..... 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* 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 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 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 o custo operacional, e os resultados de *hedge* 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:

|--|