

Pantanal Linhas Aéreas S.A.

Demonstrações financeiras

31 de dezembro de 2012

Arquivado na ANAC em 28 de março de 2013

Pantanal Linhas Aéreas S.A.
Índice das Demonstrações Financeiras

Balanços patrimoniais	3
Demonstrações do resultado	4
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	5
Demonstrações dos fluxos de caixa – método indireto	6
1. Informações gerais	7
2. Sumário das principais políticas contábeis	8
3. Estimativas contábeis e julgamentos críticos	13
4. Gestão de riscos	
1. Gestão de risco financeiro	13
2. Gestão de capital	14
5. Caixa e equivalentes de caixa	15
6. Ativos não circulantes disponíveis para venda	15
7. Partes relacionadas	16
8. Imobilizado	17
9. Impostos e contribuições	19
10. Demais contas a pagar	19
11. Provisão para contingências	19
12. Programa de recuperação fiscal (REFIS)	20
13. Capital social	21
14. Receita por natureza	21
15. Custos e despesas operacionais	22
16. Resultado financeiro	22
18. Seguros aeronáuticos, danos materiais e saúde	23
Relatório dos auditores independentes	24

Pantanal Linhas Aéreas S.A.
Balanços patrimoniais
Exercícios findos em 31 de dezembro
(Valores expressos em milhares de reais)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>		<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ativo				Passivo			
Circulante				Circulante			
Caixa e equivalente de caixa	5	35	287	Receita diferida			1.436
Demais contas a receber		<u>157</u>	<u>363</u>	Impostos e contribuições	9	2.229	2.487
				Programa de recuperação fiscal			
				- REFIS	12	9.215	17.046
		<u>192</u>	<u>650</u>	Partes relacionadas	7	93.355	76.336
				Demais contas a pagar	10	<u>2.552</u>	<u>6.377</u>
						<u>107.351</u>	<u>103.682</u>
Ativo não circulante disponível para venda	6	15.860	17.489				
Não circulante				Não circulante			
Partes relacionadas	7	3.619	1.574	Impostos e contribuições	9	7.125	8.664
Depósitos e cauções		889	856	Provisão para contingências	11	888	888
Imobilizado	8	<u>3.174</u>	<u>8.065</u>	Programa de recuperação fiscal			
				- REFIS	12	<u>69.102</u>	<u>72.899</u>
		<u>7.682</u>	<u>10.495</u>			<u>77.115</u>	<u>82.451</u>
				Total do passivo		<u>184.466</u>	<u>186.133</u>
				Passivo a descoberto			
				Capital social		49.508	49.699
				Prejuízos acumulados		<u>(210.240)</u>	<u>(207.198)</u>
						<u>(160.732)</u>	<u>(157.499)</u>
Total do ativo		<u>23.734</u>	<u>28.634</u>	Total do passivo e passivo a descoberto		<u>23.734</u>	<u>28.634</u>

As notas explicativas da administração são partes integrantes das demonstrações financeiras.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.
Demonstrações do resultado
Exercícios findos em 31 de dezembro
(Valores expressos em milhares de reais)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Receita líquida	14	150.566	222.539
Custos e despesas operacionais	15	<u>(140.608)</u>	<u>(292.115)</u>
Lucro (prejuízo) operacional		<u>9.958</u>	<u>(69.576)</u>
Resultado financeiro			
Receitas financeiras	16	35	116
Despesas financeiras	16	<u>(13.035)</u>	<u>(21.068)</u>
Prejuízo operacional antes do imposto de renda e contribuição social		<u>(3.042)</u>	<u>(90.528)</u>
Prejuízo do exercício		<u><u>(3.042)</u></u>	<u><u>(90.528)</u></u>
Quantidade de ações no final do exercício		117.778.942	117.778.942
Prejuízo por ação		(0,02583)	(0,76863)

Não houve outros resultados abrangentes no período divulgado, que requeira a apresentação de uma demonstração do resultado abrangente

Pantanal Linhas Aéreas S.A.
Demonstrações das mutações do passivo a descoberto
Exercícios findos em 31 de dezembro
(Valores expressos em milhares de reais)

	Capital social	Prejuízos acumulados	Total
Em 31 de dezembro de 2010	<u>22.649</u>	<u>(116.670)</u>	<u>(94.021)</u>
Prejuízo do exercício		(90.528)	(90.528)
Aumento do capital social	<u>27.050</u>		<u>27.050</u>
Em 31 de dezembro de 2011	<u>49.699</u>	<u>(207.198)</u>	<u>(157.499)</u>
Prejuízo do exercício		(3.042)	(3.042)
Redução de capital (Nota 13)	<u>(191)</u>		<u>(191)</u>
Em 31 de dezembro de 2012	<u>49.508</u>	<u>(210.240)</u>	<u>(160.732)</u>

As notas explicativas da administração são partes integrantes das demonstrações financeiras.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.
Demonstrações dos fluxos de caixa – método indireto
Exercícios findos em 31 de dezembro
(Valores expressos em milhares de reais)

	2012	2011
Prejuízo do exercício	(3.042)	(90.528)
Ajustes ao resultado		
Provisão para contingências (Nota 11)		(312)
Depreciações (Nota 8)	946	4.545
Resultado alienação/baixa do imobilizado	3.945	
Constituição de provisão para perdas com imobilizado (Nota 11)		(330)
Baixa de ativo imobilizado (Nota 8)		20.793
Provisão para devedores duvidosos e desvalorização de estoques		(1.113)
Encargos sobre outros passivos	6.974	22.944
Provisão para perdas na venda de ativos imobilizados (ATR's)	1.629	
(Aumento) diminuição de ativos e passivos		
Contas a receber		18.850
Estoques		1.825
Tributos a recuperar		931
Demais contas a receber	206	(48)
Depósitos e cauções	(33)	1.995
Despesas antecipadas		52
Partes relacionadas	14.974	35.557
Depósitos judiciais		56
Fornecedores		(7.715)
Receita diferida	(1.436)	(2.313)
Impostos e contribuições	(1.797)	(2.118)
Pagamento de REFIS (Nota 12)	(18.602)	(13.303)
Demais contas a pagar	(3.825)	(6.536)
Caixa líquido utilizado nas atividades operacionais	(61)	(16.768)
Fluxo de caixa das atividades de investimentos		
Aquisição de ativo imobilizado		(13.309)
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos		(13.309)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos		
Aumento de capital social		27.050
Redução de capital (Nota 13)	(191)	
Caixa líquido gerado (utilizado nas) pelas atividades de financiamentos	(191)	27.050
Redução no caixa e equivalente de caixa	(252)	(3.027)
Caixa e equivalente de caixa no início do exercício	287	3.314
Caixa e equivalente de caixa no fim do exercício	35	287

As notas explicativas da administração são partes integrantes das demonstrações financeiras.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

1. Informações gerais

A Pantanal Linhas Aéreas S.A. ("Pantanal" ou "Companhia"), em conformidade com a concessão da Agência Nacional de Aviação Civil ("ANAC"), opera linhas regulares de transporte aéreo de passageiros e cargas no território nacional. Tem por objeto social, ainda, explorar atividades complementares de serviços de transporte aéreo não regular em todas as suas modalidades, como serviços de passageiros, cargas, encomendas, expressos e malas postais; prestar serviços especializados de oficina para manutenção de aviões em geral, próprias ou de terceiros, de peças e componentes, serviços de hangaragem de aviões, atendimento de pátio e pista, auxílio embarque e desembarque, abastecimento de comissária de bordo e limpeza de aeronaves, compra e venda de peças, acessórios e equipamentos aeronáuticos e desenvolvimento e execução de outras atividades conexas, correlatas ou complementares ao transporte aéreo.

Em 12 de dezembro de 2008, a Companhia aderiu ao Plano de Recuperação Judicial – Lei 11.101/05, protocolado na 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, através do processo de nº 583.00.2008.241256-0.

Em 19 de dezembro de 2009, a Companhia comunicou a ANAC que seus acionistas assinaram um compromisso de venda da totalidade das ações para a empresa TAM S/A. O negócio foi realizado por R\$ 13 milhões, sendo R\$3 milhões recebidos em dezembro de 2009, a título de adiantamento, e o valor remanescente de R\$10 milhões recebidos em março de 2010.

Os termos da transação não determinam a existência de qualquer preço de compra contingente e os acionistas vendedores não tem outorgado garantias ou direitos de indenização em relação às contingências que possam ser reconhecidas como ativos de indenização.

Em 15 de março de 2010, a aquisição foi homologada pela ANAC e no dia 30 de março de 2010 a Companhia teve sua concessão renovada até o ano de 2020. A Pantanal realiza serviços regulares de transporte de passageiros nos Estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Paraná, Rio Grande do Sul, Mato Grosso, Distrito Federal, Bahia, Paraíba e Pernambuco.

A Companhia vem apresentando prejuízos recorrentes, bem como apresenta excesso de passivos sobre ativos circulantes na ordem de R\$ 107.159 e um passivo a descoberto no valor de R\$ 160.732. A continuidade operacional da Companhia tem sido garantida pela sua controladora, através da empresa ligada TAM Linhas Aéreas S.A., que tem fornecido os recursos financeiros necessários para que a Companhia honre seus compromissos.

A emissão das demonstrações financeiras da Pantanal Linhas Aéreas foi aprovada pela Diretoria da Companhia em 27 de março de 2013.

1.1 Associação TAM S.A. com LAN Airlines S.A (2011)

Conforme Fato Relevante divulgado em 22 de junho de 2012 pela TAM, as companhias TAM S.A. ("TAM") e LAN Airlines S.A. ("LAN") informaram que foi concluída com êxito a Oferta Pública de Permuta de Ações para o Cancelamento de Registro de Companhia Aberta e que se tornou eficaz o acordo de acionistas celebrado em 25 de janeiro de 2012 entre TAM, LAN, TEP Chile S.A. e Holdco I S.A. Desta forma, LAN e TAM concluíram seu processo de união, dando origem a LATAM Airlines Group S.A. ("LATAM"). TAM é controladora da Companhia com 100,0% de participação.

1.2 Cisão da Pantanal Linhas Aéreas S.A.

Em 22 de dezembro de 2011, o Conselho de Administração da TAM S.A., empresa controladora da Pantanal, aprovou a constituição da subsidiária denominada Corsair Participações S.A. (Corsair). Em 27 de dezembro de 2011, a acionista TAM S.A. aprovou a cisão da Companhia.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Em 9 de fevereiro de 2012, a Agencia Nacional de Aviação Civil – ANAC, aprovou o processo de cisão parcial da empresa, mediante a qual foram transferidos para Corsair as responsabilidades sujeitas ao plano de pagamento no processo de recuperação judicial. Os valores cindidos foram:

Ativo		Passivo	
Circulante		Circulante	
Caixa e equivalente de caixa	4.000	Provisão para pagamento do administrador judicial	209
		Provisão para pagamento do passivo de	<u>3.600</u>
		Total	<u>3.809</u>
		Patrimônio líquido	
		Capital social	<u>191</u>
Total ativo	<u>4.000</u>	Total passivo e patrimônio líquido	<u>4.000</u>

2. Sumário das principais políticas contábeis

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras estão descritas a seguir. Estas políticas foram aplicadas de forma consistente em todos os exercícios apresentados, exceto quando indicado de outra forma.

2.1 Base de preparação

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as políticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem aquelas incluídas na legislação societária e os Pronunciamentos, as Orientações e Instruções emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”) e que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”).

A preparação das demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração no processo de aplicação das políticas contábeis da Companhia. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras, estão divulgadas na nota 3.

As demonstrações financeiras foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e ativos e passivos financeiros mensurados ao valor justo.

2.2 Mudanças nas políticas contábeis e divulgações

Não há novos pronunciamentos, orientações e interpretações contábeis vigentes a partir de 2012 que poderiam ter impacto significativo nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.3 Moeda funcional e moeda de apresentação

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras da Companhia são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico no qual a entidade atua, (“moeda funcional”) e são apresentadas em Reais, que é a moeda funcional da Companhia, bem como a moeda de apresentação.

2.4 Caixa e equivalente de caixa

Caixa e equivalente de caixa incluem dinheiro em caixa, depósitos bancários, investimentos de curto prazo de alta liquidez com vencimento original de até três meses e com risco insignificante de mudança de valor (Nota 5).

2.5 Ativos financeiros

2.5.1 Classificação

A Companhia classifica seus ativos financeiros como empréstimos e recebíveis. A classificação depende da natureza e finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação no momento do reconhecimento inicial. A Companhia não possui nenhum ativo financeiro classificado como valor justo mensurado por meio do resultado, mantidos até o vencimento e disponível para venda.

(a) Empréstimos e recebíveis

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e não cotados em mercado ativo. São avaliados ao custo amortizado e classificados no ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço, que são classificados no ativo não circulante. Os empréstimos e recebíveis da Companhia compreendem as “contas a receber” e “outras contas a receber” e “caixa e equivalente de caixa”.

2.6 Contas a receber

As contas a receber correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de passagens no curso normal das atividades da Companhia. Caso o prazo de recebimento seja equivalente a um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

As contas a receber são contabilmente reconhecidas pelo valor justo no momento inicial e posteriormente avaliadas ao custo amortizado, utilizando a taxa de juros efetiva, menos provisão para perda na realização. Devido à natureza de curto prazo, a Companhia reconhece as contas a receber pelo montante original de venda. Uma provisão para perdas na realização dessas contas a receber (provisão para créditos de liquidação duvidosa) é reconhecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia não será capaz de cobrar todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber. O total da provisão para perdas é a diferença entre o valor contábil e o valor recuperável.

2.7 Redução ao valor recuperável de ativos financeiros

Ativos financeiros, exceto aqueles designados pelo valor justo por meio do resultado, são avaliados por indicadores de redução ao valor recuperável no final de cada período do relatório. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas se, e apenas se, houver evidência objetiva da redução ao valor recuperável do ativo financeiro como resultado de um ou mais eventos que tenham ocorrido após seu reconhecimento inicial, com impacto nos fluxos de caixa estimados desse ativo.

Os critérios utilizados para determinar se há uma evidência objetiva de uma redução ao valor podem incluir:

- Dificuldade financeira significativa do emissor ou contraparte; ou
- Violação de contrato, como uma inadimplência ou atraso nos pagamentos de juros ou principal; ou
- A Companhia, por razões econômicas ou jurídicas relativas à dificuldade financeira do tomador de empréstimo, garante ao tomador uma concessão que o credor não consideraria; ou
- Probabilidade de o devedor declarar falência ou reorganização financeira; ou
- Extinção do mercado ativo daquele ativo financeiro em virtude de problemas financeiros.

Para certas categorias de ativos financeiros, tais como contas a receber, os ativos que na avaliação individual não representam redução ao valor recuperável podem, subsequentemente, apresentá-la quando são avaliados coletivamente. Evidências objetivas de redução ao valor recuperável para uma carteira de créditos podem incluir a experiência passada da Companhia na cobrança de pagamentos e o aumento no número de pagamentos em

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

atraso após um período de dias, além de mudanças observáveis nas condições econômicas nacionais ou locais relacionadas à inadimplência dos recebíveis.

O valor contábil do ativo financeiro é reduzido diretamente pela perda por redução ao valor recuperável para todos os ativos financeiros, com exceção das contas a receber, em que o valor contábil é reduzido pelo uso de uma provisão. Recuperações subsequentes de valores anteriormente baixados são creditados à provisão. Mudanças no valor contábil da provisão são reconhecidas no resultado.

2.8 Ativo não circulante disponível para venda

Os ativos não circulantes são classificados como ativos disponíveis para venda quando seu valor contábil for recuperável, principalmente, por meio de uma venda e quando essa venda for praticamente certa. Estes ativos são avaliados pelo menor valor entre o valor contábil e o valor justo menos os custos de venda.

2.9 Depósitos judiciais

Os depósitos são atualizados monetariamente e apresentados como dedução do valor de um correspondente passivo constituído quando não houver possibilidade de resgate dos depósitos, a menos que ocorra desfecho favorável da questão para a Companhia.

2.10 Imobilizado

Os bens integrantes do ativo imobilizado são registrados pelo custo de aquisição ou construção que incluem juros e demais encargos financeiros capitalizados.

Terrenos não estão sujeitos à depreciação. Cada um dos componentes do ativo que tiver um custo significativo em relação ao total do ativo é depreciado separadamente. A depreciação é reconhecida com base na vida útil de cada ativo pelo método linear, de modo que o custo menos o valor residual após sua vida útil, esteja totalmente amortizado. A vida útil estimada, valores residuais e métodos de depreciação são revisados anualmente e os efeitos de quaisquer alterações são contabilizados prospectivamente. A vida útil dos itens do imobilizado estão demonstrados na Nota 8. Os ativos adquiridos através de arrendamento financeiro são depreciados pelo menor prazo entre a vida útil e o prazo estipulado no contrato de arrendamento.

Segundo o IAS 16 – “Imobilizado”, a revisão de motores inclui os materiais aplicados (peças de reposição) e o custo do serviço que, por sua vez, são considerados como um componente separado e depreciados durante o período médio esperado para a próxima revisão completa (*Overhaul*). Todas as outras peças de reposição e outros custos relacionados à manutenção dos equipamentos de voo, são registrados na demonstração do resultado quando consumidos ou incorridos.

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 dos ativos é revisado para verificação de possível perda no valor recuperável quando eventos ou mudanças nas circunstâncias indicam que o valor contábil é maior que seu 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. Quando ativos reavaliados são vendidos, o valor incluído na reserva de reavaliação é transferido para lucros acumulados.

2.11 Arrendamento mercantil

A classificação dos contratos de arrendamento é realizada no momento da sua contratação. Os arrendamentos nos quais uma parcela significativa dos riscos e benefícios de propriedade é retida pelo arrendador são classificados como arrendamento operacional. Os pagamentos efetuados para arrendamentos operacionais (líquidos de quaisquer incentivos recebidos do arrendador) são reconhecidos na demonstração do resultado pelo método linear, durante o período do arrendamento.

A Companhia arrenda certos bens do imobilizado. Os arrendamentos, no qual a Companhia detém, substancialmente, todos os riscos e benefícios da propriedade, são classificados como arrendamentos financeiros. Estes são capitalizados no início do contrato pelo menor valor entre o valor justo do ativo arrendado e o valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento.

Atualmente, a Companhia possui contrato de arrendamento operacional com TAM Linhas Aéreas S.A. ("TLA"), na modalidade de *wet lease*, que consiste na disponibilização de aeronave, com tripulação completa.

2.12 Receita diferida

A receita diferida abrange as obrigações correspondentes aos cupons de bilhetes vendidos nos últimos 12 meses e ainda não utilizados (transportes a executar). Esses valores são reconhecidos no resultado do exercício em que ocorrer a efetiva prestação do serviço ou quando os bilhetes vencerem.

2.13 Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido

A despesa com imposto de renda e contribuição social representa a soma dos tributos correntes e diferidos. O imposto de renda e a contribuição social, correntes e diferidos, são reconhecidos na demonstração do resultado do exercício, exceto nos casos em que estiverem relacionados com itens reconhecidos em outros resultados abrangentes ou diretamente no patrimônio líquido.

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente e diferida é calculada com base nas leis tributárias promulgadas na data do balanço no país em que Companhia atua e gera lucro tributável. A administração avalia, periodicamente, as posições assumidas nas declarações de imposto de renda com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem à interpretação, estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais.

O imposto de renda e a contribuição social corrente são apresentados líquidos, no passivo quando houver montantes a pagar ou no ativo quando os montantes pagos antecipadamente excedem o total devido na data do relatório.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos usando-se o método de passivo sobre as diferenças temporárias decorrentes de diferenças entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras.

As alíquotas definidas atualmente para a determinação do imposto de renda e da contribuição social, correntes e diferidos, são de 25% e 9%, respectivamente (Nota 17).

Os tributos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro tributável futuro seja suficiente para a compensação dos prejuízos fiscais e da base negativa da contribuição social, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentada em premissas interna e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações. A administração revisa anualmente essas projeções.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos ativos e passivos são apresentados pelo líquido no balanço quando há o direito legal e a intenção de compensá-los quando da apuração dos tributos correntes, em geral quando relacionado com a mesma entidade legal e mesma autoridade fiscal. Dessa forma, impostos diferidos ativos e passivos em diferentes entidades ou em diferentes países, em geração são apresentados em separado, e

não pelo líquido.

2.14 Redução ao valor recuperável de ativos não circulante

Os ativos que tem uma vida útil indefinida não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para verificação de *impairment*. Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para verificação de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o maior valor entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o valor em uso.

2.15 Outros ativos e passivos

Os demais ativos estão demonstrados ao valor de custo ou realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos auferidos.

Os demais passivos estão demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, incluindo, quando aplicável, juros e atualizações monetárias.

2.16 Ajuste a valor presente

Para os ativos e passivos monetários de longo prazo são calculados o seu valor presente, e para os de curto prazo quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Em 31 de dezembro de 2012 e 2011, os efeitos do desconto ao valor presente das contas a receber e a pagar não foram considerados relevantes e por este motivo não foram registrados.

2.17 Provisões

A Companhia reconhece provisões quando: (i) tem uma obrigação presente ou não formalizada (*constructive obligation*) resultante de eventos passados; (ii) é provável um desembolso de recursos para liquidar a obrigação; e (iii) o valor puder ser estimado com segurança. As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes de impostos, a qual reflita as avaliações atuais de mercado do valor do dinheiro no tempo e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira. As provisões são apresentadas líquidas dos depósitos judiciais correspondentes.

Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que sejam recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

2.18 Capital social

O capital social é formado por ações ordinárias e são classificadas como patrimônio líquido.

2.19 Reconhecimento da receita, custos e despesas operacionais

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência destacando-se:

- i. As receitas de voo são reconhecidas quando da efetiva prestação dos serviços de transporte;
- ii. Os cupons de bilhetes vendidos, correspondentes aos transportes a executar, são demonstrados no passivo circulante;
- iii. Os bilhetes não voados são reconhecidos como outras receitas no momento em que se tornam vencidos;

As outras receitas relacionadas com vendas e/ou serviços são representadas por taxas de alterações de reservas de voos e outros serviços, as quais são reconhecidas quando os serviços são prestados.

2.20 Reconhecimento de receita financeira

As receitas de juros são reconhecidas em base proporcional ao tempo, levando em consideração o principal em aberto e as taxas efetivas ao longo do período até o vencimento ou o encerramento do exercício (Nota 16).

2.22 Normas novas, alterações e interpretações de normas que ainda não estão em vigor

Diversas normas, emendas à normas e interpretações IFRS emitidas pelo IASB ainda não entraram em vigor para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, e não foram aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras. É esperado que nenhum desses novos *standards* tenha efeito material sobre as demonstrações financeiras da Companhia exceto pelo IFRS 9 *Financial Instruments*, o qual é mandatário a partir de 1º de janeiro de 2015 e pode modificar a classificação e mensuração de ativos financeiros mantidos pela Companhia. Os novos *standards* não trazem nenhum impacto para Companhia.

3. Estimativas contábeis e julgamentos críticos

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com os CPC e os IFRS exige que a administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. As estimativas e os julgamentos contábeis são constantemente avaliados e baseiam-se em experiência histórica e outros fatores, entre os quais expectativas de acontecimentos futuros considerados razoáveis nas circunstâncias atuais. As estimativas contábeis, por definição não são iguais aos correspondentes resultados reais.

As estimativas e premissas que apresentam risco significativo de causar ajuste relevante no valor contábil de ativos e passivos no exercício seguinte são discutidas a seguir:

3.1 Contingências

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos, como descrito na Nota 11. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais que representam perdas prováveis (obrigação presente, resultante de evento do passado que seja provável que será necessária uma saída de recursos que incorporam benefícios econômicos para liquidar a obrigação, com estimativa confiável de valor). A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, entre elas a opinião dos advogados externos. A administração acredita que essas contingências estão corretamente apresentadas nas demonstrações financeiras.

4. Gestão de riscos

4.1 Gestão de risco financeiro

A Companhia entende que o gerenciamento de risco é fundamental para apoiar sua estratégia de crescimento e flexibilidade financeira. Desta forma, desenvolveu sua estratégia de gestão de riscos com o objetivo de proporcionar uma visão integrada dos riscos aos quais está exposta. Para tanto, avalia não apenas o impacto das variáveis negociadas no mercado financeiro sobre os resultados do negócio (risco de mercado), como também o risco proveniente de obrigações assumidas por terceiros para com a Companhia (risco de crédito), aqueles inerentes à atividade operacional (risco comercial) e aqueles oriundos do risco de liquidez.

A Companhia também está sujeita a Política de Riscos Financeiros formalizada pela sua controladora, TAM S.A., que define as regras e permite ao Departamento de Tesouraria realizar operações de proteção. A gestão dos riscos é monitorada pelo Comitê de Riscos da Controladora que tem, entre outras atribuições:

Pantanal Linhas Aéreas S.A.

Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras

Exercício findo em 31 de dezembro de 2012

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

- Decidir sobre o aumento dos níveis percentuais de proteção, dentro dos limites estabelecidos na Política de Riscos Financeiros, baseado em questões estratégicas e monitorar o comparativo entre os cenários orçados e mercado.
- Gerenciar e administrar a exposição de riscos.
- Monitorar o cumprimento da política de risco.
- Estabelecer limites financeiros a todas as instituições autorizadas a realizar operações com instrumentos financeiros derivativos.
- Monitorar o desempenho das operações com instrumentos financeiros derivativos.

A Companhia não possui em 31 de dezembro de 2012 e 2011 operações com instrumentos financeiros derivativos.

(a) Riscos de mercado

A Companhia está exposta a riscos de mercado em decorrência de suas atividades comerciais normais. Os riscos de mercado dizem respeito, sobretudo, a variações de preços de querosene de aviação. Tais variações podem afetar negativamente o seu fluxo de caixa e despesas futuras. O risco de mercado é uma possível perda decorrente de variações nos preços de variáveis de mercado (taxas de câmbio, juros, preços de *commodities* etc.) que afetem o fluxo de caixa da Companhia.

(i) Risco do preço de combustível

Um dos mais importantes riscos financeiros das empresas aéreas é a volatilidade do preço do combustível. O preço do querosene de aviação (QAV) está atrelado à variação da cotação de petróleo no mercado internacional.

Atualmente, o volume consumido de combustível não está protegido por meio de instrumentos financeiros derivativos.

O combustível de aviação consumido no exercício de 2012 e 2011 representou 43,2% e 36,7% dos custos dos serviços prestados da Companhia (Nota 15).

(b) Risco de crédito

Em conjunto com sua controladora, o risco de crédito é administrado internamente e revisado pelo Comitê de Auditoria e Finanças com base na Política de Aplicações Financeiras, que determina concentrações máximas por contraparte de acordo com o tipo de aplicação financeira e a classificação de risco de crédito da instituição. O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes do atacado, varejo e instituições financeiras, incluindo contas a receber em aberto. Os limites de riscos individuais são determinados com base em classificações internas ou externas. A utilização de limites de crédito é monitorada regularmente.

(c) Risco de liquidez

A gestão prudente do risco de liquidez implica na manutenção de caixa e títulos negociáveis suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou volume entre os recebimentos e pagamentos previstos.

4.2 Gestão de capital

A Companhia administra seu capital para assegurar a continuidade de suas atividades operacionais normais, ao mesmo tempo em que maximiza o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações.

A administração monitora o capital com base no índice de alavancagem financeira. A estrutura do capital da Companhia é formada pelo seu endividamento líquido, definidos como o total do passivo subtraído o montante de

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

receita diferida. O capital total é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial, com o endividamento líquido.

A Companhia não está sujeita a nenhuma necessidade de capital imposta externamente.

Os índices de alavancagem são demonstrados a seguir:

	2012	2011
Em 31 de dezembro		
Total do passivo	184.466	186.133
(-) Receita diferida		(1.436)
Endividamento líquido	184.466	184.697
Total passivo a descoberto (2)	160.732	157.499
Total do endividamento (1)	345,198	342.196
Índice de alavancagem financeira (1)/(2)	(215%)	(217%)

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia apresenta excesso de passivos circulantes em relação a ativos circulantes, além de apresentar passivo a descoberto. A Companhia conta com o suporte da sua controladora, TAM através da TLA, para honrar os seus compromissos de curto prazo.

5. Caixa e equivalentes de caixa

	2012	2011
Caixas e contas bancárias	35	287
Em 31 de dezembro	35	287

6. Ativos não circulantes disponíveis para venda

Os ativos não circulantes disponíveis para venda correspondem a cinco aeronaves ATRs, onze motores e outras peças sobressalentes que não estão em uso. Em 31 de dezembro de 2011 elas foram registradas como ativos não circulantes separados dos outros ativos não circulantes, uma vez que (i) a realização da venda é praticamente certa; (ii) a Administração está comprometida com o plano de venda desses ativos; (iii) espera-se que a venda seja concretizada num período de 12 meses após 31 de dezembro de 2011 e (iv) os ativos estão disponíveis para venda em sua condição atual. Os ativos registrados nesse grupo são avaliados pelo menor entre o valor contábil e o valor justo, menos os custos de venda, o que resultou, em 2012, uma provisão de perda na realização destes ativos de R\$ 1.629. Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de ativos não circulante disponíveis para venda era de R\$ 15.860 (2011 – R\$ 17.489). Em outubro de 2012 a Companhia recebeu um adiantamento de depósito no montante de US\$ 1.000 garantindo que a negociação está em andamento. Caso a negociação não se concretize, a Companhia deverá devolver o valor recebido.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

7. Partes relacionadas**7.1 Saldos**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Em 31 de dezembro de 2012		
Ativo não circulante		
TAM Linhas Aéreas S.A. (iii)	3.619	1.574
Passivo circulante		
Fornecedores		
TAM Linhas Aéreas S.A. (i)	78.355	61.336
Mútuos com empresas ligadas		
TAM Linhas Aéreas S.A. (ii)	15.000	15.000
Total do passivo circulante	<u>93.355</u>	<u>76.336</u>

- (i) Refere-se as despesas incorridas pela TLA decorrente da operação de transporte de passageiros que serão reembolsadas pela Pantanal.
- (ii) Em 18 de janeiro de 2010, a companhia assinou o Contrato de Abertura de Linha de Crédito Rotativa e Outras Avenças com a TAM Linhas Aéreas S/A no valor de R\$ 10.000 e o 1º aditamento alterando o valor para R\$ 15.000 pelo prazo de doze meses.
- (iii) Refere-se a contas a receber por transporte de passageiros.

7.2 Resultado

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Em 31 de dezembro de 2012		
TAM Linhas Aéreas S.A.		
Receita (i)	153.004	210.131
Despesas (ii)	(123.462)	(188.185)

- (i) Refere-se a receita de trechos vendidos pela TLA e executados pela Pantanal.
- (ii) Refere-se a despesas com *wet lease*, atendimento de *check in*, *total care* e combustível. Em 30 de junho de 2010, a Companhia assinou um contrato de arrendamento de aeronaves na modalidade “*wet lease*” (inclui sete aditivos), com a TAM Linhas Aéreas S.A., onde esta se obriga a disponibilizar oito aeronaves do fabricante Airbus, sendo seis aeronaves do modelo A319 e duas aeronaves do modelo A320, além da tripulação para o transporte de passageiros até junho de 2013.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

8. Imobilizado

	Equipamentos de voos (i)	Terrenos e edifícios	Máquinas e equipamentos	Computadores e periféricos	Outros (ii)	Total
Custo total	56.514		717	2.399	5.228	64.858
Depreciação acumulada	(20.781)		(627)	(2.347)	(3.850)	(27.605)
Em 31 de dezembro de 2010	<u>35.733</u>		<u>90</u>	<u>52</u>	<u>1.378</u>	<u>37.253</u>
Aquisições	13.266				43	13.309
Alienações/baixas	(19.615)		(21)	(20)	(1.137)	(20.793)
Ativo disponível para venda	(17.489)					(17.489)
Reversão (constituição) provisão para perdas	(1.270)	1.600				330
Depreciação	(4.454)		(14)	(23)	(54)	(4.545)
Em 31 de dezembro de 2011	<u>6.171</u>	<u>1.600</u>	<u>55</u>	<u>9</u>	<u>230</u>	<u>8.065</u>
Custo total	31.406	1.600	696	2.379	4.134	40.215
Depreciação acumulada	(25.235)		(641)	(2.370)	(3.904)	(32.150)
Em 31 de dezembro de 2011	<u>6.171</u>	<u>1.600</u>	<u>55</u>	<u>9</u>	<u>230</u>	<u>8.065</u>

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

	Equipamentos de vôos (i)	Terrenos e edifícios	Máquinas e equipamentos	Computadores e periféricos	Outros (ii)	Total
Custo total	31.406	1.600	696	2.379	4.134	40.215
Depreciação acumulada	(25.235)		(641)	(2.370)	(3.904)	(32.150)
Em 31 de dezembro de 2011	<u>6.171</u>	<u>1.600</u>	<u>55</u>	<u>9</u>	<u>230</u>	<u>8.065</u>
Alienações / Baixas	(3.945)					(3.945)
Depreciação	(921)		(4)	(6)	(15)	(946)
Em 31 de dezembro de 2012	<u>1.305</u>	<u>1.600</u>	<u>51</u>	<u>3</u>	<u>215</u>	<u>3.174</u>
Custo total	27.461	1.600	696	2.379	4.134	36.270
Depreciação acumulada	(26.156)		(645)	(2.376)	(3.919)	(33.096)
Em 31 de dezembro de 2012	<u>1.305</u>	<u>1.600</u>	<u>51</u>	<u>3</u>	<u>215</u>	<u>3.174</u>

(i) Inclui motores e conjuntos de peças sobressalentes.

(ii) Abrange basicamente móveis e veículos.

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

A vida útil estimada dos itens utilizada no cálculo da depreciação é:

	Anos
Equipamento de voos – motores	10
Manutenções	4 – 6
Edifícios	25
Máquinas e equipamentos	10
Computadores	5
Veículos e móveis	5 - 10

A depreciação de cada exercício foi integralmente registrada na rubrica “Depreciações” na demonstração do resultado.

9. Impostos e contribuições

	2012	2011
Em 31 de dezembro		
Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF)	(25)	1
Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para o Financiamento da seguridade social (COFINS)	1.807	2.343
Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS)	552	641
Parcelamento FGTS	4.638	4.638
Parcelamento Multas 60 meses	1.879	2.734
Outros	503	794
Total	9.354	11.151
Circulante	(2.229)	(2.487)
Não circulante	7.125	8.664

10. Demais contas a pagar

	2012	2011
Provisão para recuperação judicial		3.600
Provisão pagamento administração		209
Provisão para pagamentos de processos	971	971
Demais provisões	197	198
ICMS sobre Cargas	1.384	1.384
Outros		15
Em 31 de dezembro	2.552	6.377

11. Provisão para contingências

A Administração da Companhia constitui provisão para os valores de contingências classificadas como perda provável, segundo avaliação de seus consultores jurídicos externos. Em 31 de dezembro de 2012 e de 2011, o valor total e as movimentações dessas provisões para contingências e os depósitos judiciais relacionados com as questões em disputa, eram compostos da seguinte forma:

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

	2011	Reversões de provisões	2012
Processos trabalhistas	888		888
(-) Depósitos judiciais			
Em 31 de dezembro	888		888

	2010	Reversões de provisões	2011
Processos trabalhistas	1.200	(312)	888
(-) Depósitos judiciais	(56)	56	
Em 31 de dezembro	1.144	(256)	888

12. Programa de recuperação fiscal (REFIS)

Em novembro de 2009, a Companhia aderiu ao Programa de Recuperação Fiscal, instituído pela Lei nº 11.941/09 e pela Medida Provisória nº 449/09, visando equalizar e regularizar os passivos fiscais por meio de um sistema especial de pagamentos de suas obrigações fiscais e previdenciárias.

As condições gerais de pagamentos podem ser assim resumidas:

- Parcelamento a ser efetuado em 180 meses no valor de R\$ 99.474
- Abrangência dos débitos parcelados:

Em 27 de junho de 2011, a Secretaria da Receita Federal homologou a adesão da Companhia ao REFIS e o parcelamento dos valores demonstrados a seguir:

	Principal atualizado	Multa	Juros	Total
Em 31 de dezembro de 2012				
PIS – Programa de Integração Social	3.727	351	1.494	5.572
COFINS – Contribuição para o				
Financiamento de Seguridade Social	16.303	1.550	6.340	24.193
INSS – Instituto Nacional de Seguridade				
Social	23.404	2.094	8.458	33.956
IRRF – Imposto de Renda Retido na Fonte	5.997	317	1.988	8.302
Outros impostos	2.926	1.467	1.901	6.294
	52.357	5.779	20.181	78.317
Circulante				(9.215)
Não circulante				69.102

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

	Principal atualizado	Multa	Juros	Total
Em 31 de dezembro de 2011				
PIS – Programa de Integração Social	4.281	403	1.716	6.400
COFINS – Contribuição para o Financiamento de Seguridade Social	18.724	1.780	7.281	27.785
INSS – Instituto Nacional de Seguridade Social	26.879	2.405	9.713	38.997
IRRF – Imposto de Renda Retido na Fonte	6.887	364	2.284	9.535
Outros impostos	3.361	1.684	2.183	7.228
	<u>60.132</u>	<u>6.636</u>	<u>23.177</u>	<u>89.945</u>
Circulante				<u>(17.046)</u>
Não circulante				<u>72.899</u>

Como consequência da adesão ao REFIS, a Companhia obriga-se ao pagamento das parcelas sem atraso superior a três meses, bem como a desistência das ações judiciais e renúncia a qualquer alegação de direito sobre a qual se funda as referidas ações, sob pena de imediata rescisão do parcelamento e, consequentemente, perda dos benefícios anteriormente mencionados. Em 2012, foram pagos R\$ 18.602 (2011 – R\$ 13.303) do parcelamento do REFIS, estando a Companhia absolutamente em dia com as suas obrigações perante o Programa.

13. Capital social

Em 31 de dezembro de 2012 o capital social, subscrito e integralizado, está representado por 117.778.942. (2011 - 117.778.942) ações ordinárias, sem valor nominal.

Em 27 de dezembro de 2011, a acionista TAM S/A aprovou a cisão parcial da Companhia, com a transferência de um acervo líquido da ordem de R\$ 191 para Corsair Participações S.A. Os efeitos desta operação passaram a ser efetivos a partir de 28 de março de 2012.

As ações ordinárias conferem ao titular o direito a voto nas deliberações das assembleias gerais.

14. Receita por natureza

A Companhia utiliza-se, normalmente, de suas informações de receita bruta segmentada por tipo de serviço prestado conforme apresentada a seguir:

	2012	%	2011	%	Variação no período - %
Em 31 de dezembro					
Receita doméstica – passageiro	153.004	99,2	227.679	98,5	(32,8)
Outras receitas operacionais	<u>3.201</u>	<u>0,8</u>	<u>3.448</u>	<u>1,5</u>	<u>(66,1)</u>
Receita bruta	<u>156.205</u>	<u>100,0</u>	<u>231.127</u>	<u>100,0</u>	<u>(33,3)</u>
Deduções e impostos sobre vendas	<u>(5.639)</u>		<u>(8.588)</u>		
Receita líquida	<u>150.566</u>		<u>222.539</u>		

Pantanal Linhas Aéreas S.A.**Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras****Exercício findo em 31 de dezembro de 2012**

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

15. Custos e despesas operacionais

	Custos dos serviços prestados	Vendas	Gerais e administrativas	Total	%
Em 31 de dezembro de 2012					
Pessoal		1	675	676	0,5
Combustível	60.676			60.676	43,2
Depreciação e amortização	924	22		946	0,7
Manutenção e reparos (exceto pessoal)	10.933			10.933	7,8
Seguro de aeronaves	717			717	0,5
Tarifas de decolagem, pouso e navegação	8.646			8.646	6,0
Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos	46.626			46.626	33,2
Serviços de terceiros			1.271	1.271	0,9
Vendas e <i>marketing</i>					
Outras	8.457	847	813	10.117	7,2
	<u>136.979</u>	<u>870</u>	<u>2.759</u>	<u>140.608</u>	<u>100,0</u>

	Custos dos serviços prestados	Vendas	Gerais e administrativas	Total	%
Em 31 de dezembro de 2011					
Pessoal	9.759	4.176	939	14.874	5,1
Combustível	106.925			106.925	36,7
Depreciação e amortização	4.479	46	20	4.545	1,6
Manutenção e reparos (exceto pessoal)	25.260			25.260	8,7
Seguro de aeronaves	830			830	0,3
Tarifas de decolagem, pouso e navegação	11.811			11.811	4,1
Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos	82.437			82.437	28,3
Serviços de terceiros	89	214	1.572	1.875	0,6
Vendas e <i>marketing</i>		26		26	0,0
Outras	11.262	8.884	23.386	43.532	14,6
	<u>252.852</u>	<u>13.346</u>	<u>25.917</u>	<u>292.115</u>	<u>100,0</u>

16. Resultado financeiro

	2012	2011
Receita		
Variações monetárias	35	116
Em 31 de dezembro	<u>35</u>	<u>116</u>
Despesa		
Juros passivos	(6.061)	(5.850)
Outras despesas financeiras		(3.529)
Atualização do REFIS	(6.974)	(11.689)
Em 31 de dezembro	<u>(13.035)</u>	<u>(21.068)</u>
Resultado financeiro líquido em 31 de dezembro	<u>(13.000)</u>	<u>(20.952)</u>

17. Seguros aeronáuticos, danos materiais e saúde

Em 31 de dezembro de 2012, os seguros para todas as suas aeronaves, instalações, partes e peças, e seguro saúde para seus funcionários em montantes considerados suficientes para cobrir eventuais riscos estão sob um único contrato assinado pela TAM Linhas Aéreas S.A.

* * *

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos Administradores e Acionistas
Pantanal Linhas Aéreas S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras da Pantanal Linhas Aéreas S.A. (a "Companhia") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do passivo a descoberto e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou por 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 pelo auditor 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 das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Pantanal Linhas Aéreas S.A. em 31 de dezembro de 2012, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfase

Chamamos a atenção para a Nota 1 às demonstrações financeiras, que descreve que a Companhia tem apurado prejuízos repetitivos em suas operações e apresentou excesso de passivos sobre ativos circulantes no encerramento do exercício no montante de R\$ 107.159 mil, bem como apresenta passivo a descoberto no montante de R\$ 160.732 mil. Essa situação suscita dúvida substancial sobre sua continuidade operacional. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes em virtude dessas incertezas. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Adicionalmente, chamamos a atenção para o fato de que a Companhia mantém operações comerciais em montantes relevantes com partes relacionadas, as quais são realizadas nas condições referidas na Nota 7. Nossa

opinião não está ressalvada em virtude desse assunto.

São Paulo, 28 de março de 2013

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Luciano Jorge Moreira Sampaio Júnior
Contador CRC 1BA018245/o-1"S" SP