



# *Relatório Anual*

*Exercício 2010*

**VRG LINHAS AÉREAS S.A.**

**4ª Emissão de Debêntures Simples**

**planner** 

# ÍNDICE

CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA .....	3
CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES .....	3
DESTINAÇÃO DE RECURSOS .....	6
ASSEMBLÉIAS DE DEBENTURISTAS .....	6
POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES .....	6
EVENTOS REALIZADOS 2010 .....	6
AGENDA DE EVENTOS – 2011 .....	6
OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA .....	7
ORGANOGRAMA .....	7
PARTICIPAÇÃO NO MERCADO .....	7
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO .....	9
ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS .....	9
INFORMAÇÕES RELEVANTES .....	10
PRINCIPAIS ASPECTOS .....	12
PRINCIPAIS RUBRICAS .....	12
ANÁLISE DE DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS .....	14
ANÁLISE DE GARANTIA .....	16
PARECER .....	16
DECLARAÇÃO .....	16

**CARACTERIZAÇÃO DA EMISSORA**

<b>Denominação Comercial:</b>	VRG Linhas Aéreas S.A.
<b>Endereço da Sede:</b>	Av: Vinte de Janeiro, s/n, Terminal de Passageiros nº 2 Aeroporto Internacional do Rio de Janeiro / Galeão – Antônio Carlos Jobim Rio de Janeiro - RJ
<b>Telefone / Fax:</b>	(11) 2128-4729 / (11) 5098-2997
<b>D.R.I.:</b>	Leonardo Porciúncula Gomes Pereira
<b>CNPJ:</b>	07.575.651/0001-59
<b>Auditor:</b>	Deloitte Touche Tohmatsu
<b>Atividade:</b>	Transporte aéreo de passageiros e cargas, nos mercados doméstico e internacional
<b>Categoria de Registro:</b>	S.A de capital fechado;

**CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES**

<b>Registro CVM nº:</b>	Dispensa de registro com fulcro no artigo 6º da instrução CVM nº 476/09;
<b>Situação da Emissora:</b>	Adimplente com as obrigações pecuniárias;
<b>Código do Ativo:</b>	CETIP: VRGL14;
<b>Banco Mandatário:</b>	Banco Bradesco S.A.;
<b>Coordenador Líder:</b>	BB Banco de Investimento S/A e Banco Bradesco BBI S.A.
<b>Data de Emissão:</b>	Para todos os efeitos legais, a data de emissão das debêntures é o dia 30 de setembro de 2010;
<b>Data de Vencimento:</b>	O prazo de vencimento das debêntures é de 5 (cinco) anos a contar da data de Emissão, com vencimento final em 30 de setembro de 2015;
<b>Quantidade de Debêntures:</b>	Foram emitidas 600 (seiscentas) Debêntures;
<b>Número de Séries:</b>	A emissão foi realizada numa única série;
<b>Valor Total da Emissão:</b>	O total da Emissão é de R\$ 600.000.000,00 (seiscentos milhões), na data de emissão;
<b>Valor Nominal:</b>	O valor nominal das debêntures é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), na data de emissão;
<b>Forma:</b>	As debêntures são nominativas, escriturais sem emissão de cautelas ou certificados;

<b>Espécie:</b>	As debêntures são da espécie quirografária, nos termos do artigo 58 da Lei nº 6.404/76;
<b>Conversibilidade:</b>	As debêntures são simples (não são conversíveis em ações);
<b>Permuta:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Poder Liberatório:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Opção:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Negociação:</b>	As Debêntures foram registradas para negociação secundária no SND – Módulo Nacional de Debêntures, administrado e operacionalizado pela CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, sendo as negociações liquidadas e as debêntures custodiadas eletronicamente na CETIP.
<b>Atualização do Valor Nominal:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Pagamento da Atualização:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Remuneração:</b>	As Debêntures fazem jus ao pagamento de juros remuneratórios estabelecidos com base na variação acumulada de 118% (cento e dezoito inteiros por cento) da Taxa DI, calculadas de forma exponencial e cumulativa, <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o Valor Nominal Unitário de cada Debênture a partir da Data de Emissão ou do início do último Período de Capitalização, conforme o caso, e devidos ao final de cada Período de Capitalização.
<b>Pagamento da Remuneração:</b>	O pagamento da remuneração das Debêntures será pago semestralmente, nos dias 31 de março e 30 de setembro de cada ano, ou no primeiro dia útil subsequente, conforme o caso, a partir de 31 de março de 2011;
<b>Amortização:</b>	O Valor Nominal das Debêntures será amortizado integralmente na Data de Vencimento, ou seja, 30 de setembro de 2015.
<b>Fundo de Amortização:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Prêmio:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Repactuação:</b>	Não se aplica a presente emissão;
<b>Aquisição Facultativa:</b>	A Emissora poderá a qualquer tempo, adquirir no mercado Debêntures em Circulação, por preço não superior ao de seu Valor Nominal Unitário acrescido da respectiva Remuneração, observado o disposto no artigo 55, §2º, da Lei nº 6.404/76. As Debêntures objeto deste procedimento poderão: (i) ser canceladas, (ii) permanecer em tesouraria da Emissora; ou (iii) ser novamente colocadas no mercado. As Debêntures adquiridas pela Emissora para permanência em tesouraria, nos termos deste item, se e quando recolocadas no mercado, farão jus à mesma remuneração das demais Debêntures que ainda estiverem em circulação.
<b>Resgate Antecipado:</b>	As debêntures poderão ser resgatadas integralmente, a qualquer momento, a critério da Emissora, por meio de envio ou de publicação de comunicação aos Debenturistas com 10 (dez) dias úteis de antecedência, informando (a) a data que será realizado o resgate antecipado de Debêntures; (b) qualquer outra informação relevante aos Debenturistas. Ficará

admitido o resgate antecipado total das Debêntures pela Emissora, mediante o pagamento do seu Valor Nominal Unitário não amortizado, acrescido de: (i) Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a data do último pagamento das obrigações previstas nesta Escritura até a data do efetivo resgate, bem como multa e juros moratórios, se houver; e (ii) um prêmio equivalente a (a) 1,10% (um inteiro e dez centésimos por cento) sobre o Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração correspondente, se o resgate ocorrer até 30 de setembro de 2013, inclusive; e (b) 0,55% (cinquenta e cinco centésimos por cento) sobre o Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração correspondente, se o resgate ocorrer a partir de 1º de outubro de 2013 até a Data de Vencimento.

**Vencimento Antecipado:**

São hipóteses de vencimento antecipado:

- apresentação de pedido de (a) recuperação judicial ou extrajudicial ou (b) autofalência; ou (c) pedido ou decretação de falência, ou (d) ainda, de quaisquer procedimentos análogos que venham a ser criados por lei, requeridos pela ou decretados contra a Emissora e/ou a Garantidora;
- realização por qualquer autoridade governamental de ato com objetivo de seqüestrar, expropriar, nacionalizar, desapropriar ou de qualquer modo adquirir, compulsoriamente, totalidade ou parte substancial dos ativos, propriedades ou das ações do capital social da Emissora e/ou da Garantidora;
- descumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação pecuniária, incluindo o não pagamento pela Emissora das Debêntures e/ou da Remuneração e de quaisquer outros valores devidos aos Debenturistas titulares das debêntures nas respectivas datas de vencimento, desde que não sanado no prazo de 2 (dois) dias úteis contados da data da ocorrência do descumprimento;
- descumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação não-pecuniária prevista nesta Escritura, não sanado no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da ocorrência do descumprimento;
- protesto legítimo de títulos contra a Emissora e/ou a Garantidora, cujo valor unitário ou agregado seja de, no mínimo, R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais);
- inadimplemento, sem prejuízo dos prazos para seu saneamento previstos nos respectivos instrumentos ou da concessão de prazo adicional por parte do credor, assim como vencimento antecipado de quaisquer dívidas e obrigações pecuniárias da Emissora, sua controladora, controladas ou coligadas, em valor agregado superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais) sem a devida contestação ou comprovação de cumprimento da obrigação considerada inadimplida;
- não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, licenças, inclusive as ambientais, conforme aplicável, relevantes para o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Emissora e/ou da Garantidora;
- cisão, fusão, incorporação ou qualquer forma de reorganização societária envolvendo a Emissora, sem a prévia anuência dos Debenturistas;
- cisão, fusão, incorporação ou qualquer forma de reorganização societária envolvendo a Garantidora que venha a afetar materialmente o cumprimento das obrigações previstas nesta Escritura;
- transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei nº 6.404/76;
- provarem-se falsas ou revelarem-se incorretas, incompletas ou enganosas, na data em que foram prestadas, conforme aplicável quaisquer das declarações ou garantias prestadas pela Emissora ou Garantidora;
- uma ou mais sentenças arbitrais definitivas ou judiciais transitadas em julgado em face da Emissora e ou da Garantidora, que resulte(m) ou possa(m) resultar, em conjunto ou isoladamente, em obrigação de pagamento para a Emissora e/ou para a Garantidora de valor unitário ou agregado superior a R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) para as quais a Emissora não tenha feito provisão para pagamento;
- autuação pelos órgãos governamentais de caráter fiscal, ambiental ou de defesa da concorrência, entre outros, que possa vir a afetar

<p>negativamente a capacidade operacional, legal ou financeira da Emissora, sua controladora, controladas ou coligadas, se houver, e ou da Garantidora;</p> <p>alteração do controle acionário, sem a prévia anuência dos Debenturistas, direto ou indireto, da Emissora e/ou da Garantidora, somente no caso dos controladores finais, após a alteração de controle, deixarem de ser os atuais controladores da Emissora;</p> <p>alteração do objeto social da Emissora e/ou da Garantidora, que modifique substancialmente</p>	<p>as atividades atualmente por elas praticadas;</p> <p>realização de qualquer pagamento de dividendos pela Emissora, ressalvando o disposto no artigo 202 da Lei nº 6.404/76, de juros sobre capital próprio ou de qualquer outra participação nos lucros estatutariamente prevista, caso esteja em mora perante os Debenturistas relativamente ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária prevista nesta Escritura; ou</p> <p>caso, entre a Data de Emissão e a Data de Vencimento, sejam desrespeitados quaisquer dos Índices Financeiros.</p>
--	--

## DESTINAÇÃO DE RECURSOS

A Companhia destinou os recursos oriundos da emissão como capital de giro, arcar com seus compromissos de curto prazo, visando financiar suas operações, bem como, fortalecer seu caixa..

## ASSEMBLÉIAS DE DEBENTURISTAS

Não foram realizadas Assembléias Gerais de Debenturistas no período de 2010.

## POSIÇÃO DAS DEBÊNTURES

Data	Valor Nominal	Juros	Preço Unitário
31/12/2010	R\$ 1.000.000,000000	R\$ 30.274,160000	R\$ 1.030.274,160000

Data	Debêntures em Circulação	Debêntures em Tesouraria	Total em Circulação
31/12/2010	600	0	R\$ 618.164.496,00

## EVENTOS REALIZADOS 2010

De acordo com a Escritura de Emissão e posteriores Aditamentos, não foram pactuados eventos pecuniários pertinentes ao exercício de 2010.

## AGENDA DE EVENTOS – 2011

Data	Evento
31/03/2011	Remuneração (*)
30/09/2011	Remuneração

(\*) Esse evento já foi devidamente liquidado.

## OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

No decorrer do exercício de 2010 a Emissora cumpriu, regularmente e dentro do prazo a todas as obrigações previstas na Escritura de Emissão.

A Emissora tem o dever de observar os Limites e Índices Financeiros, quais sejam: (a) manter a razão entre a Dívida Líquida da Emissora e o EBITDA da Emissora, considerando no endividamento as operações de leasing financeiro, de acordo com os critérios da Lei nº 11.638/07, sempre inferior a 3,5 (três inteiros e cinco décimos); e (b) manter o ICSD da Emissora, calculado ao final de cada exercício nos termos do Anexo I da Escritura de Emissão, equivalente a, no mínimo, 130% (cento e trinta por cento).

Segue abaixo quadro demonstrativo referente ao exercício de 2010:

		2º Sem.10
(1)	DIV LIQ / EBITDA < 3,5	2,62
	DIV LIQ	3.105.850
	EBITDA	1.187.580
(2)	ICSD	3,29
	A = FCB+IR/CSLL+RPVF+RAF+KG	995.639
	B = AM+PJ	302.268

## ORGANOGRAMA



## PARTICIPAÇÃO NO MERCADO

A GOL foi criada em 2001 baseada na missão de popularizar e democratizar o transporte aéreo no Brasil e na América do Sul. Sua estratégia é voltada para o crescimento rentável resultante de uma estrutura de baixo custo e alta qualidade no atendimento ao cliente, o que permite oferecer tarifas reduzidas e, conseqüentemente, uma opção de transporte acessível a todos.

Graças a essa estratégia, mais de 10 milhões

de pessoas tiveram a oportunidade de viajar pela primeira vez de avião. O programa Voe Fácil contribuiu também, já que oferece a opção de parcelar seu pagamento em até 36 vezes, tendo a oportunidade de comprar passagens com preços e condições de parcelamentos até abaixo aos das rotas de ônibus interestaduais. A GOL já transportou mais de 130 milhões de passageiros desde o início de suas atividades.

Com cinco fortes marcas - GOL, Varig, Smiles, Voe Fácil e Gollog - a Companhia alcançou mais de 40% de participação de mercado. Para a construção dessa história de conquistas e crescimento, a Companhia conta com aproximadamente 18.649 mil colaboradores e uma frota operacional jovem, moderna e padronizada de 108 aeronaves Boeing 737 Next Generation, as mais seguras e confortáveis da classe, com altos índices de utilização e eficiência, para operar cerca de 900 voos diários para 59 destinos que conectam todas as mais importantes cidades do Brasil e 14 mercados internacionais da América do Sul e no Caribe. A GOL conta também com quatro aeronaves Boeing 767 operando em fretamentos de longa distância.

O alcance de sua missão e a expansão de seus negócios foram fortalecidos com a aquisição da VRG Linhas Aéreas S.A. em 2007, que permitiu o incremento da capilaridade operacional da GOL, além do aumento de presença em destinos estratégicos que concentram a maior parte dos passageiros que viajam a negócios. Com a aquisição, a Companhia também passou a contar com o programa de milhagem Smiles para atender tanto os passageiros que usam o transporte aéreo para negócios quanto àqueles que o utilizam para o lazer. Com o Smiles, a GOL tem a oportunidade de penetrar ainda mais no mercado de passageiros a negócios.

Além do forte crescimento com rentabilidade e da democratização do transporte aéreo, outro marco na história da GOL é a utilização de alta tecnologia. A Companhia revolucionou o setor de aviação civil brasileiro ao concentrar suas vendas na internet e ao introduzir o conceito de check-in inteligente pela web, além de ter sido a primeira empresa brasileira a viabilizar o processo de check-in inteiramente pelo celular.

Com um modelo de negócios baseado em estruturas, sistemas e controles que privilegiam a qualidade dos serviços, a alta tecnologia, a segurança e a padronização da frota, bem como a motivação e a produtividade de sua equipe, a GOL se firmou como uma empresa diferenciada em seu setor de atuação.

Ao longo do ano de 2009, a Companhia continuou com a modernização de suas operações, sistemas e processos, tornando-a preparada para continuar seu processo de crescimento para os próximos anos.

#### Histórico

A GOL é uma das maiores companhias aéreas de baixo custo e baixa tarifa (low-cost and low-fare) do mundo em termos de passageiros transportados, e a única companhia nessa categoria que oferece voos frequentes em rotas que ligam todas as principais cidades do Brasil entre si e estas às principais cidades da América do Sul e do Caribe. A Companhia possui uma frota operacional padronizada de 108 aeronaves Boeing 737, e oferece voos para grande número de destinos aos seus clientes. Desde o início de nossas operações em 2001, seu serviço simples, acessível e confiável e a ênfase nos mercados que eram precariamente servidos ou não possuíam como alternativa, bilhetes aéreos com tarifas menores têm levado a forte reconhecimento da marca e a um rápido crescimento de participação de mercado. A GOL foi a primeira companhia a introduzir com êxito práticas e tecnologias do segmento de transportes de baixo custo na América Latina.

A GOL uma base de receita diversificada, com clientes que vão desde passageiros executivos a turistas que viajam para destinos situados em todo o Brasil, na América do Sul e no Caribe.

A estratégia da Companhia é aumentar o tamanho de sua participação de mercado atraindo novos passageiros do Brasil, da América do Sul e do Caribe, bem como diversificar as fontes de receita por meio de sua rede consolidada de voos, moderna frota de aeronaves, marketing direcionado e as marcas fortes GOL, Varig, Smiles, Voe Fácil e Gollog. A Companhia acredita que o Smiles é o maior programa de fidelidade da América do Sul, com mais de seis milhões e meio de associados, que combinado com nossa malha aérea abrangente está nos permitindo atrair cada vez mais passageiros de negócios e parceiros comerciais. Por meio de acordos codeshare, que contemplam o compartilhamento de voos e gradual integração do Smiles com os programas de milhagem de companhias aéreas líderes no transporte aéreo de longa distância, a GOL aumentou sua capilaridade e beneficiou-se do desenvolvimento do tráfego internacional de longo curso.

Essas vantagens estão aliadas a uma das mais baixas estruturas de custos operacionais do mundo, que conta com a flexibilidade e agilidade da maior plataforma de e-commerce da

América Latina, em faturamento líquido, que além de passagens, oferece diversos e atraentes negócios secundários, tais como serviços de aluguel de carros, seguros, transporte aéreo de cargas (Gollog) e uma variedade de mecanismos de pagamento como o Voe Fácil, que facilita a compra de bilhetes em até 36 vezes. Em 2009, 94% das passagens áreas vendidas foram através da plataforma de e-commerce, o que representa R\$ 5,7 bilhões da receita.

Em 31 de dezembro de 2009 a GOL oferecia cerca de 860 voos diários para 50 destinos, ligando as mais importantes cidades do Brasil, bem como dez mercados internacionais na América do Sul e Caribe. A GOL continuará avaliando atentamente as oportunidades de levar adiante o crescimento da Companhia aumentando a frequência de voos para mercados de alta demanda e oferecendo novas rotas nesses mercados, metas que serão alcançadas com as aeronaves Boeing 737.

Em abril de 2007, a GOL adquiriu a VRG com a intenção de aprimorar, no longo prazo, sua posição nos competitivos setores de transporte de passageiros brasileiro e latino-americano. A VRG é uma companhia formada a partir de ativos (Unidade Produtiva Isolada) da antiga Varig, alienados sob a proteção da Lei de Falências, que buscou recuperação judicial em junho de 2005. Os direitos às rotas e à operação em aeroportos permitiram com que a GOL expandisse suas atividades no Brasil e na América do Sul e aumentasse seus slots no aeroporto de Congonhas em São Paulo, o mais importante para suas operações, de 138 slots em 2006 para 232 slots no final de 2008. A aquisição foi aprovada pela ANAC em abril de 2007 e pelo CADE em junho de 2008. Em 30 de setembro de 2008, a

GOL finalizou uma reestruturação societária que resultou na incorporação da antiga subsidiária operacional, GTA, pela VRG e permitiu a integração do Smiles à rede consolidada de voos.

Após referida reestruturação societária, a GOL conseguiu melhorar seus resultados operacionais que foram 121,2% superior aos registrados no 4T08, R\$ 53,9 milhões (margem de 3,5%), para um resultado de R\$ 119,2 milhões no quarto trimestre de 2009, com margem operacional de 7,4%. A reestruturação societária nos possibilitou a redução dos custos operacionais, bem como flexibilizou e aprimorou a estrutura operacional, permitindo explorar sinergias e fornecer um serviço de transporte aéreo mais eficiente por meio de uma rede integrada de destinos no Brasil, na América do Sul e no Caribe, bem como fortalecer seu Programa Smiles.

Durante o ano de 2009, a Companhia recebeu da IATA (Associação Internacional de Transporte Aéreo) a certificação IOSA (IATA Operational Safety Audit), reconhecida como o padrão mundial para avaliação do gerenciamento da segurança operacional e de controle das empresas aéreas. Esse certificado amplia o potencial para uma série de oportunidades comerciais, como a assinatura de acordos de code-share (compartilhamento de voos) exemplo disto é a revitalização do Programa SMILES através de integração com AAdvantage, Flying Blue, Ibéria Plus e AeroMexico Club Premier, acordos com programas de milhagem de empresas aéreas internacionais, lançamento do cartão co-branded do SMILES em parceria com o Bradesco e Banco do Brasil.

## CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A presente emissão não possui classificação de risco.

## ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 06 de janeiro de 2010 deliberaram acerca da eleição de novo membro para o Conselho de Administração da Companhia, nos termos do art. 13 e ss. do Estatuto Social e consolidação do Estatuto Social, refletindo suas recentes alterações e atualizações. Foi deliberado por unanimidade: a eleição do Sr.

Paulo Sergio Kakinoff, como novo membro do Conselho de Administração, com prazo de mandato até a próxima eleição do Conselho da Companhia, prevista para abril de 2010, sendo certo que o Conselho de Administração passa, que será composto por 9 (nove) membros efetivos, sendo 4 (quatro) membros Conselheiros Independentes, conforme termos e

definição contida no Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da Bolsa de Valores de São Paulo (“BM&F BOVESPA” e “Regulamento”), tendo o Sr. Kakinoff, ato contínuo, assinado o Termo de Posse e o Termo de Anuência dos Administradores, nos termos do Regulamento; e em virtude das deliberações tomadas em Assembléia Geral Extraordinária da Companhia datada de 10 de setembro de 2009, que aumentou o limite do capital autorizado de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais) para R\$ 4.000.000.000,00 (quatro bilhões de reais), com a conseqüente alteração do art. 6º do Estatuto Social; e em 09 de dezembro de 2009, pelo Conselho de Administração da Companhia, que cancelou parte das ações mantidas em tesouraria, fica aprovada a atualização do caput do art. 5º do Estatuto Social da Companhia, para refletir referido cancelamento, bem como a consolidação do Estatuto Social.

O Artigo 5º passa a ter a seguinte redação: “ARTIGO 5º - O Capital Social, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 2.194.559.338,51 (dois bilhões, cento e noventa e quatro milhões, quinhentos e cinquenta e nove mil, trezentos e trinta e oito reais e cinquenta e um centavos), representativos de 265.279.538 (duzentos e sessenta e cinco milhões, duzentos e setenta e nove mil e quinhentos e trinta e oito) ações, sendo 133.199.658 (cento e trinta e três milhões, cento e noventa e nove mil e seiscentos e cinquenta e oito) ações ordinárias e 132.079.880 (cento e trinta e dois milhões, setenta e nove mil e oitocentos e oitenta) ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal.”

O Artigo 6º passa ter a seguinte redação: “ARTIGO 6º - Observados os limites legais cabíveis, a Sociedade fica autorizada a aumentar o seu capital social até R\$4.000.000.000,00 (quatro bilhões de reais).”

## **INFORMAÇÕES RELEVANTES**

Em 30 de setembro de 2010, a Companhia aprovou a quarta emissão pública de 600 debêntures simples não conversíveis em ações, em série única emitida pela VRG com garantia da Companhia, e sem garantia real, no valor nominal unitário de R\$1.000, totalizando R\$600.000. Esta emissão tem a finalidade de pagar antecipadamente a terceira emissão ocorrida em maio de 2009 e 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 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 2010, o montante registrado no passivo não circulante era de R\$593.870 (R\$374.045 em 31 de dezembro de 2009).

### **Capital de giro**

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possuía USD50.000, equivalente a R\$83.803 (R\$160.000 em 31 de dezembro de 2009 e R\$50.000 em 01 de janeiro de 2009) em capital de giro com uma instituição financeira. Junto com o empréstimo, houve a contratação de uma operação de swap, alterando o custo efetivo do empréstimo para 118% do CDI-over, em moeda nacional (10,89% em 31 de dezembro de 2009 e 15% em 01 de janeiro de 2009).

### **Empréstimo BNDES (Direto)**

Em 31 de julho de 2006, a Companhia contratou o financiamento do BNDES Direto com o principal objetivo de ampliação das instalações do Centro de Manutenção de Confinos, aquisição de equipamentos e materiais nacionais, a aquisição de softwares nacionais, a 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 média ponderada para este empréstimo em moeda nacional em 31 de dezembro de 2010 foi de 8,66% (8,90% em 31 de dezembro de 2009 e 8,90% em 01 de janeiro de 2009). Em

31 de dezembro, o montante registrado no passivo circulante e no passivo não circulante era de R\$14.352 e R\$8.372 (R\$14.352 e R\$22.725 em 31 de dezembro de 2009 e R\$14.181 e R\$36.633 em 01 de janeiro de 2009). O financiamento exige como garantia títulos de certificado de depósito bancário no valor mínimo de R\$8.000 reconhecido como caixa restrito.

### **Empréstimo BNDES Repasse – Banco SAFRA**

Em 31 de março de 2010, a VRG 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) através de seu 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 juros é calculado com base na TJLP acrescido de 5,50% a.a.. Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia não possuía valores em garantia referente a esta linha de crédito.

Em 26 de maio de 2010, foi liberada para a VRG junto ao Banco Safra R\$23.000 cujo valor é referente à segunda parte da linha de crédito com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social através 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 5,5% 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 através de seu programa indireto de repasse “Finame moderniza BK”. A captação tem prazo de 48 meses vencendo em setembro 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 5,5% a.a. Em 31 de dezembro de 2010 o montante registrado no passivo circulante e no passivo não circulante era de R\$27.550 e R\$70.934.

### **Empréstimo BDMG**

Em 29 de fevereiro de 2010, a VRG, firmou nova captação junto ao BDMG (Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais) no valor de R\$ 20.000 que também será utilizado no financiamento da expansão do Centro de Manutenção de Aeronaves no Aeroporto Internacional de Confins em Minas Gerais e na construção da Oficina de Freios situado no aeroporto internacional Tancredo Neves em Lagoa Santa, Minas Gerais. O empréstimo tem um prazo total de oito anos com carência de 36 meses e juros calculados com base no IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) acrescido de 6% a.a. O empréstimo é amortizado mensalmente no período de 60 meses. O financiamento exige como garantia títulos de certificado de depósito bancário no valor mínimo de R\$26.500 reconhecido como caixa restrito. Em 31 de dezembro de 2010, o montante registrado no passivo circulante e no passivo não circulante era de R\$3.376 e R\$27.332 (R\$2.800 e R\$10.056 em 31 de dezembro de 2009 e R\$2.567 e R\$12.593 em 01 de janeiro de 2009).

### **Empréstimo FINIMP**

Em 31 de dezembro de 2010, a VRG possuía o montante de R\$2.718 (US\$1.655) com recursos oriundos do Banco do Brasil. Os recursos serão destinados ao financiamento de importação de peças e componentes aeronáuticos. O empréstimo tem prazo de um ano e a amortização tanto do principal como dos juros ocorrerá na data do vencimento em 14 de junho 2011. A taxa incidente sobre esta operação é de Libor mais 1,5%.

### **Empréstimo IFC**

Em julho de 2006, a VRG, 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 está sendo utilizado para aquisição de peças de reposição e para capital de giro. O financiamento tem prazo de seis anos com juros calculados com base na Libor acrescida de 1,875% a.a. e tem garantia de penhor de peças e equipamentos semestrais de R\$7.256 (US\$4.167) no período de 6 meses. Em julho de 2009, a Companhia renegociou o contrato da dívida modificando a taxa de juros de Libor mais 1,875% a.a. para Libor mais 3,75% a.a.. Em 31 de dezembro de 2010, o montante registrado no passivo circulante e no passivo não circulante era de R\$13.885 e R\$27.770 (R\$14.510 e R\$43.530 em 31 de dezembro de 2009 e R\$19.475 e R\$77.900 em 01 de janeiro de 2009).

## PRINCIPAIS ASPECTOS

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 25 de junho de 2008 o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) aprovou a aquisição da VRG pela GTI S.A e em 23 de setembro de 2008, a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) aprovou o pedido de autorização para a reestruturação societária da Companhia reunindo as companhias Gol Transportes Aéreos S.A (GTA) e GTI S.A., em uma única companhia aérea

Em 30 de setembro de 2008 o acervo líquido das Companhias Gol Transportes Aéreos S.A (GTA) e GTI S.A, foram incorporados pela Companhia.

## PRINCIPAIS RUBRICAS

### BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO - R\$ MIL

ATIVO	2008	AV%	2009	AV%	2010	AV%
<b>CIRCULANTE</b>	<b>1.295.353</b>	<b>23,8%</b>	<b>2.076.698</b>	<b>27,6%</b>	<b>2.404.505</b>	<b>29,8%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	190.426	3,5%	1.155.421	15,3%	1.726.422	21,4%
Caixa restrito	16.196	0,3%	15.640	0,2%	-	-
Aplicações financeiras	168.704	3,1%	16.441	0,2%	3.992	0,0%
Contas a receber	344.947	6,3%	519.308	6,9%	303.054	3,8%
Estoques	194.015	3,6%	137.959	1,8%	170.990	2,1%
Impostos diferidos e a recuperar	82.666	1,5%	54.969	0,7%	53.242	0,7%
Despesas antecipadas	115.512	2,1%	93.101	1,2%	105.661	1,3%
Depósitos	133.451	2,5%	40.877	0,5%	-	-
Outros créditos e valores	49.436	0,9%	42.982	0,6%	41.144	0,5%
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1.071.240</b>	<b>19,7%</b>	<b>1.706.562</b>	<b>22,6%</b>	<b>1.608.363</b>	<b>19,9%</b>
Depósitos	473.118	8,7%	762.283	10,1%	707.827	8,8%
Caixa restrito	6.589	0,1%	7.264	0,1%	34.500	0,4%
Aplicações financeiras	84.130	1,5%	62.683	0,8%	59.983	0,7%
Impostos diferidos e a recuperar	493.433	9,1%	857.028	11,4%	796.826	9,9%
Outros créditos e valores	13.970	0,3%	17.304	0,2%	9.227	0,1%
<b>PERMANENTE</b>	<b>3.078.292</b>	<b>56,5%</b>	<b>3.752.601</b>	<b>49,8%</b>	<b>4.061.717</b>	<b>50,3%</b>
Investimentos	456	0,0%	-	-	-	-
Imobilizado	2.053.546	37,7%	2.521.082	33,5%	2.794.717	34,6%
Intangível	1.024.290	18,8%	1.231.519	16,3%	1.267.000	15,7%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>5.444.885</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.535.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.074.585</b>	<b>100,0%</b>

## RELATÓRIO ANUAL 2010

### BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO - R\$ MIL

PASSIVO	2008	AV%	2009	AV%	2010	AV%
<b>CIRCULANTE</b>	<b>1.635.167</b>	<b>30,0%</b>	<b>1.958.692</b>	<b>26,0%</b>	<b>1.564.843</b>	<b>19,4%</b>
Empréstimos e financiamentos	90.384	1,7%	332.932	4,4%	312.954	3,9%
Fornecedores	280.019	5,1%	357.948	4,7%	213.582	2,6%
Arrendamentos financeiros a pagar	157.948	2,9%	-	-	-	-
Obrigações trabalhistas	146.805	2,7%	233.162	3,1%	205.969	2,6%
Obrigações fiscais	37.364	0,7%	43.229	0,6%	57.478	0,7%
Taxas e tarifas aeroportuárias	97.210	1,8%	76.331	1,0%	85.140	1,1%
Transportes a executar	572.573	10,5%	561.347	7,4%	517.006	6,4%
Programa de milhagem	18.399	0,3%	92.541	1,2%	26.200	0,3%
Adiantamentos de clientes	-	-	126.059	1,7%	24.581	0,3%
Provisões	164.614	3,0%	66.259	0,9%	55.967	0,7%
Outras obrigações	69.851	1,3%	68.884	0,9%	65.966	0,8%
<b>EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO</b>	<b>3.109.795</b>	<b>57,1%</b>	<b>3.160.036</b>	<b>41,9%</b>	<b>3.791.513</b>	<b>47,0%</b>
Empréstimos e financiamentos	127.126	2,3%	1.871.095	24,8%	2.261.748	28,0%
Arrendamentos financeiros a pagar	1.429.213	26,2%	-	-	-	-
Impostos diferidos	199.519	3,7%	562.277	7,5%	642.185	8,0%
Provisão para contingências	52.529	1,0%	-	-	-	-
Contas a pagar c/ empresas relacionadas	1.146.224	21,1%	199.608	2,6%	483.230	6,0%
Provisões	-	-	76.834	1,0%	88.911	1,1%
Programa de milhagem	-	-	221.414	2,9%	181.456	2,2%
Adiantamentos de clientes	-	-	64.087	0,9%	33.262	0,4%
Obrigações fiscais	41.055	0,8%	78.959	1,0%	90.032	1,1%
Outras obrigações	114.129	2,1%	85.762	1,1%	10.689	0,1%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>699.923</b>	<b>12,9%</b>	<b>2.417.133</b>	<b>32,1%</b>	<b>2.718.229</b>	<b>33,7%</b>
Capital social	1.077.340	19,8%	2.294.192	30,4%	2.294.192	28,4%
Reservas de capital	1.114.159	20,5%	1.114.159	14,8%	1.114.159	13,8%
Custo na emissão de ações	-	-	(113.328)	(1,5%)	(113.328)	(1,4%)
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(35.507)	(0,7%)	1.952	0,0%	10.585	0,1%
Prejuízos Acumulados	(1.456.069)	(26,7%)	(879.842)	(11,7%)	(587.379)	(7,3%)
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>5.444.885</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.535.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.074.585</b>	<b>100,0%</b>

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - R\$ MIL

DEMONSTR. DE RESULTADOS	2008	AV%	2009	AV%	2010	AV%
<b>(=) Receita líquida</b>	<b>2.545.422</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.025.382</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.979.447</b>	<b>100,0%</b>
(-)Custo dos serviços prestados	(2.522.576)	(99,1%)	(4.697.612)	(78,0%)	(5.376.884)	(77,0%)
<b>(=) Lucro bruto</b>	<b>22.846</b>	<b>0,9%</b>	<b>1.327.770</b>	<b>22,0%</b>	<b>1.602.563</b>	<b>23,0%</b>
(-) Despesas comerciais	(244.026)	(9,6%)	(474.792)	(7,9%)	(602.850)	(8,6%)
(-) Desp. gerais e administr.	(252.029)	(9,9%)	(430.493)	(7,1%)	(263.908)	(3,8%)
Outras receitas (despesas) operacionais	-	-	-	-	(19.629)	(0,3%)
<b>(=) Receitas (despesas) operacionais</b>	<b>(496.055)</b>	<b>(19,5%)</b>	<b>(905.285)</b>	<b>(15,0%)</b>	<b>(886.387)</b>	<b>(12,7%)</b>
<b>(=) Lucro da atividade</b>	<b>(473.209)</b>	<b>(18,6%)</b>	<b>422.485</b>	<b>7,0%</b>	<b>716.176</b>	<b>10,3%</b>
(+)Receitas financeiras	424.279	16,7%	479.177	8,0%	74.832	1,1%
(-)Despesas financeiras	(971.723)	(38,2%)	(310.042)	(5,1%)	(315.667)	(4,5%)
<b>(=) Lucro operacional</b>	<b>(1.020.653)</b>	<b>(40,1%)</b>	<b>591.620</b>	<b>9,8%</b>	<b>475.341</b>	<b>6,8%</b>
(+/-)Resultados não operacionais	-	-	-	-	-	-
<b>(=) Lucro liq. antes da CS e IR</b>	<b>(1.020.653)</b>	<b>(40,1%)</b>	<b>591.620</b>	<b>9,8%</b>	<b>475.341</b>	<b>6,8%</b>
(-) IR Corrente	(173)	(0,0%)	(609)	(0,0%)	(52.823)	(0,8%)
(+/-) IR Diferido	76.269	3,0%	134.673	2,2%	(130.055)	(1,9%)
<b>(=) Lucro disponível do período</b>	<b>(944.557)</b>	<b>(37,1%)</b>	<b>725.684</b>	<b>12,0%</b>	<b>292.463</b>	<b>4,2%</b>

## ANÁLISE DE DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

Desempenho Econômico Financeiro da Controladora  
Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

As receitas operacionais líquidas aumentaram 15,8% e alcançaram R\$ R\$6.979,5 milhões em 2010, como resultado do aumento da demanda por vôos domésticos pela classe média brasileira, devido ao cenário macroeconômico positivo, além da nossa: (i) posição dominante e aumento nas frequências entre os principais aeroportos brasileiros, (ii) índices operacionais de alta qualidade (pontualidade, regularidade do serviço ao cliente e segurança), (iii) gerenciamento dinâmico de tarifas, que combinou o fortalecimento nos yields trimestrais, com o estímulo na demanda para voos com característica turística, (iv) o crescimento do programa de milhagem Smiles, e; (v) foco em vôos de curta duração no intervalo de até três horas, beneficiando viajantes de negócios. A demanda consolidada aumentou 19,2% na comparação ano a ano. A demanda no mercado doméstico aumentou 17,0%, enquanto no mercado internacional houve aumento de 46,2%, como resultado da expansão na rede internacional com a introdução de novas rotas nas regiões do Cone Sul e Caribe, a introdução de novos destinos regionais no Brasil, além dos mercados operados por nossas companhias aéreas parceiras regionais, as quais firmamos acordos comerciais. A taxa média de ocupação consolidada foi de 67,1% em 2010 ou 3,5 pontos percentuais maior do que os 63,6% registrados em 2009, principalmente por conta do aumento em menor proporção de 12,9 % na oferta de assentos-quilômetro oferecidos em comparação ao aumento de 19,2% dos passageiros pagantes por quilômetro.

Os custos operacionais totalizaram R\$6.281,7 milhões representando um aumento de 11,9% em comparação aos R\$5.612,1 milhões de 2009, principalmente em função: (i) do aumento nas despesas de combustíveis em 26,2% pelo aumento em 28,9% no preço médio do barril do petróleo (WTI); (ii) aumento nos custos com pessoal em 13,8% impactado pelo dissídio salarial parcial de 6% (dos 8,75% acordados com o sindicato em jan/11) e pelo aumento de 4,5% no número de funcionários entre os períodos; (iii) despesas não-recorrentes de manutenção em função do plano de renovação de frota que ocorreu no 1º. Semestre de 2010, com a devo-

lução de 11 aeronaves Boeing 737-300s e a reativação de 5 aeronaves Boeing 767s para a crescente demanda de voos de fretamento de longa distância e operações de subleasing. Os custos operacionais por ASK por sua vez reduziram 1,8% passando de R\$14,03 centavos em 2009 para R\$13,78 centavos em 2010, principalmente em função do: (i) aumento de 12,9% na oferta de assentos; (ii) aumento na taxa de utilização das aeronaves que alcançou aproximadamente 13 horas-bloco por dia (versus aproximadamente 12 horas em 2009); aumento de 1,9% na etapa média e; (iv) menores custos unitários de leasing de aeronaves, manutenção, despesas comerciais e publicidade e outros custos e despesas operacionais.

O lucro operacional totalizou R\$697,8 milhões em 2010, com margem de 10,0% em comparação ao lucro operacional de R\$413,1 milhões e margem de 6,9% em 2009, como reflexo da melhor utilização de ativos por conta do aumento das taxas de utilização e ocupação de aeronaves, e controle dos custos operacionais.

O resultado financeiro líquido representou uma despesa de R\$311,3 milhões em 2010 em comparação a um ganho de R\$342,8 milhões em 2009, devido principalmente ao menor efeito da valorização do Real frente ao Dólar sobre os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira da Companhia e por maiores despesas com juros com as emissões dos bônus seniores com vencimento em 2020 em julho/10 e a 4ª. emissão de debêntures em set/10.

Como resultado dos fatores acima discutidos, a Companhia registrou um lucro líquido de \$214,2 milhões em 2010 em comparação ao lucro líquido de R\$890,8 milhões registrado em 2009.

**Endividamento e disponibilidades:** A GOL obteve sucesso em seu objetivo de fortalecimento de balanço o caixa e manter um saldo em caixa de pelo menos 25% das receitas líquidas dos últimos 12 meses. Com isso, ela encerrou o ano de 2010 com um saldo de caixa (disponibilidade e aplicações financeiras) de R\$1.978,6 milhões, representando

28,3% da receita líquida do ano. Trata-se de um aumento de 11,9% comparado ao 3T10, e de 37,2% versus o 4T09. Tal patamar, demonstra a capacidade da GOL em gerar caixa por meio de sua operação e ao mesmo tempo, reduzir sua alavancagem e os riscos de liquidez, equiparando-se às companhias aéreas mais sólidas no mundo em termos de posição de balanço e rentabilidade. A GOL também cumpriu com sucesso sua estratégia de desalavancagem do balanço patrimonial e alongamento de seus compromissos financeiros, eliminando o risco de refinanciamento das dívidas a vencer no horizonte de 3 anos.

Em 31 de dezembro de 2010, o total de empréstimos e financiamentos da Companhia somavam R\$3.704,7 milhões, com prazo médio de 8,6 anos, sendo 76% desse montante em moeda estrangeira e o restante em Reais.

**Investimentos:** A GOL investiu cerca de R\$462 milhões, sendo 63% desse montante destinado ao pré-pagamento de aeronaves, como parte do plano de expansão de frota. O saldo desse valor está distribuído entre investimentos em peças e conjuntos de reposição, no centro de manutenção em Confins, aeroportos e abertura de lojas na América do Sul.

Gráfico: Composição da Dívida (Valores em R\$ mil)

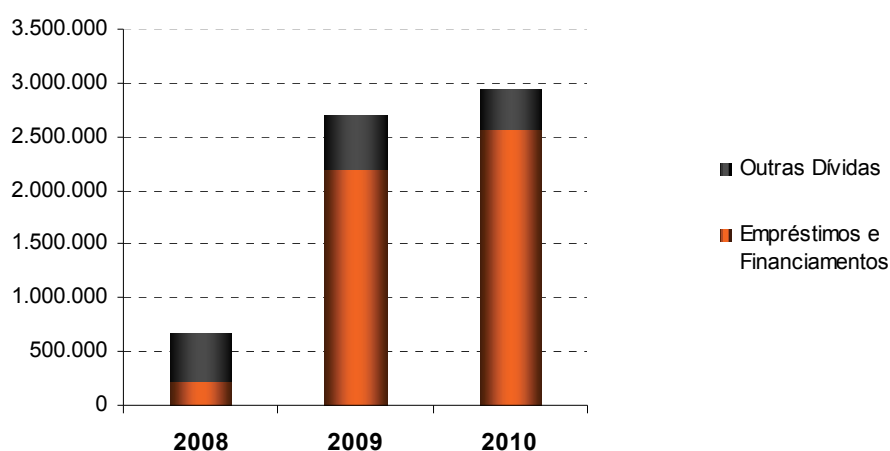
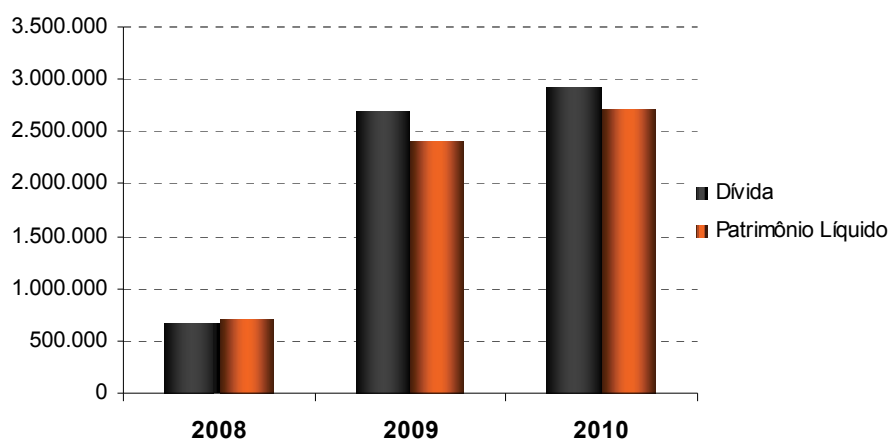


Gráfico: Dívida X PL (Valores em R\$ mil)



## ANÁLISE DE GARANTIA

A presente emissão não possui garantia já, que é da espécie quirografária ou sem preferência, não possuindo privilégio algum sobre o ativo da Emissora.

## PARECER

Não temos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora durante o exercício de 2010.

Após análise das demonstrações financeiras da Emissora auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu, cujo parecer não apresentou ressalvas, informamos que a Emissora está apta a cumprir suas obrigações decorrentes da Escritura de Emissão.

## DECLARAÇÃO

Declaramos estar aptos e reafirmamos nosso interesse em permanecer no exercício da função de Agente Fiduciário dos Debenturistas, de acordo com o disposto no artigo 68, alínea “b” da lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1.976 e no artigo 12, alínea “1”, da Instrução CVM 28 de 23 de novembro de 1.983.

São Paulo, abril de 2011.



*“Este Relatório foi elaborado visando o cumprimento do disposto no artigo 68, § primeiro, alínea “b” da Lei nº 6407/76 e do artigo 12 da Instrução CVM nº 28 /83, com base nas informações prestadas pela Companhia Emissora. Os documentos legais e as informações técnicas que serviram para sua elaboração, encontram-se a disposição dos interessados para consulta na sede deste Agente Fiduciário”*