

**Confidencial (\*)**

# **Laudo Econômico-Financeiro**

**Parecer Técnico**  
**sobre o Plano de Recuperação Judicial**

**Lei nº 11.101/05**

**VARIG LOGÍSTICA S.A.**

**São Paulo, 16 de Setembro de 2009**

**(\*) Este trabalho é de uso exclusivo da administração e dos acionistas da VARIG LOGÍSTICA S.A., para fins de  
apresentação nos autos da recuperação judicial da companhia.**

## ÍNDICE

<b>SUMÁRIO EXECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO.....</b>	<b>4</b>
A EMPRESA - BREVE HISTÓRICO .....	6
<b>II - O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL .....</b>	<b>8</b>
<b>III - FONTES DE INFORMAÇÕES UTILIZADAS .....</b>	<b>15</b>
<b>IV - ELABORAÇÃO DO PARECER TÉCNICO.....</b>	<b>16</b>
<b>V - CONCLUSÃO .....</b>	<b>17</b>
<b>VI - ANEXOS .....</b>	<b>18</b>
ANEXO I – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS PROJETADO .....	19
ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO .....	22

## SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente Laudo Econômico Financeiro tem por objetivo:

- a) Analisar o Plano de Recuperação Judicial (o “Plano”) proposto pela Varig Logística S.A. (“VARIG LOGÍSTICA”) a seus credores, o qual demonstra quais medidas internas serão adotadas, a viabilização da geração de recursos e do cronograma de pagamentos aos seus credores, dentro de um determinado prazo.
  
- b) A emissão de um parecer técnico sobre o Plano, identificando a sua viabilidade econômico-financeira, tudo de acordo com o que estabelece o artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (“LFRE”).

O Plano foi preparado pela **VARIG LOGÍSTICA** e pelos seus assessores jurídicos.

No item I, apresentamos aspectos introdutórios desse Laudo bem como os objetivos desse trabalho, incluindo um breve histórico da empresa.

No item II, descrevemos os tópicos principais do Plano desenvolvido pela empresa e seus assessores, a fim de demonstrar a capacidade da empresa em honrar os seus compromissos frente a seus credores trabalhistas e quirografários.

No item III, mencionamos as fontes de todas as informações utilizadas.

No item IV, emitimos o Parecer Técnico sobre o Plano, identificando seus pontos principais, bem como a viabilidade econômico-financeira do mesmo.

Dessa forma, após a análise das informações apresentadas, da constatação da coerência dos demonstrativos e projeções financeiras e da absoluta possibilidade de pagamento dos credores, somos de parecer que o Plano, tal como proposto, é viável economicamente.

## I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA.** (“**MS Cardim**”), empresa que atua em consultoria e assessoria financeira, foi contratada pela direção da **VARIG LOGÍSTICA** para elaborar um Laudo Econômico-Financeiro com emissão de Parecer Técnico, contendo uma análise crítica e comentários sobre as medidas a serem adotadas pela empresa para viabilizar economicamente a sua recuperação judicial.

As proposições que compõem o Plano foram elaboradas pela direção da **VARIG LOGÍSTICA** e, no que se refere às exigências contidas na LFRE, pelos seus assessores jurídicos, tudo de acordo com as disposições legais aplicáveis.

A nossa análise e elaboração de Parecer Técnico visa demonstrar a viabilidade econômico-financeira do Plano apresentado, da capacidade de pagamento aos credores trabalhistas e quirografários, nos termos propostos, e da recuperação da saúde financeira da companhia.

O nosso parecer inclui análise e comentários sobre os pontos fundamentais do Plano e as suas principais características, incluindo a captação de recursos e o fluxo de pagamento aos credores.

O Plano, bem como todas as informações fornecidas para a elaboração deste laudo, são por premissa considerados bons e válidos, não tendo sido efetuadas análises jurídicas, auditorias ou levantamentos para a validação destas informações.

Conforme nosso melhor entendimento, todos os dados contidos no Plano e nas informações recebidas são verdadeiras e acuradas. Embora tirados de fontes confiáveis, não podemos dar nenhuma garantia nem assumir qualquer responsabilidade legal pela precisão de quaisquer dados, opiniões ou estimativas fornecidas pela **VARIG LOGÍSTICA**.

A **MS CARDIM** não tem nenhum interesse atual ou futuro no Plano que é objeto deste relatório e não tem nenhum interesse pessoal ou parcialidade com relação às partes envolvidas. A remuneração da **MS CARDIM** não está condicionada a nenhuma ação, nem resulta das análises, opiniões, conclusões contidas neste relatório ou de seu uso.

A posse deste relatório ou cópia do mesmo não dá o direito de publicação. Nenhuma parte deste relatório, principalmente qualquer conclusão, a identidade do analista, a firma em contato com o analista ou qualquer referência a entidades ou às designações concedidas por essas organizações, poderá ser divulgada para o público através de prospectos, anúncios, relações públicas, jornais ou qualquer outro meio de comunicação sem o consentimento por escrito e a aprovação da **MS CARDIM**.

Este laudo é considerado pela **MS CARDIM** como documento sigiloso, absolutamente confidencial, ressaltando-se que não deve ser utilizado para outra finalidade que não seja o encaminhamento ao Juízo da 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo (“Juízo da Recuperação”), juntamente com o Plano.

## A EMPRESA - BREVE HISTÓRICO

A **VARIG LOGÍSTICA** é uma sociedade anônima fechada com sede no município de São Paulo – SP, na Rua Gomes de Carvalho, nº 1609, bairro Vila Olímpia, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 04.066.143/0001 – 57.

A **VARIG LOGÍSTICA** foi criada em 25 de agosto de 2000 tendo como principal objeto o transporte aéreo de cargas e logística. Ao longo de sua história a empresa consolidou-se como grande expoente neste ramo de atividades no Brasil.

A conjunção da capacidade de porão de aviões de passageiros da Varig S.A. e dos aviões cargueiros permitiu que a companhia operasse grandes volumes e oferecesse ampla cobertura, tanto no mercado nacional, como internacional.

No dia 03 de março de 2009, a **VARIG LOGÍSTICA** ajuizou perante o Juízo da Recuperação o seu pedido de recuperação, cujo processamento foi deferido no dia 13 de março de 2009, com publicação do deferimento em 25 de março de 2009.

A **VARIG LOGÍSTICA** que, entre 2007 e 2008, foi palco de um intenso conflito societário, entrou com pedido de recuperação no dia 3 de março. A empresa afirmou através de uma carta aos seus franqueados que a situação financeira havia se agravado devido à indefinição societária, à crise mundial e ao fato de que as suas contas passaram a ser penhoradas como resultado de cobrança judiciais.

Assim sendo e considerando que a **VARIG LOGÍSTICA**:

- i. Vem passando por situações de crise econômica e financeira o que comprometeu o cumprimento das suas obrigações;
- ii. Busca reestruturar as suas operações e a retomada das suas atividades normais;
- iii. Busca atender o cumprimento dos seus compromissos com todos os seus credores;

preparou com o auxílio dos seus assessores jurídicos e equipe interna o Plano com o objetivo de repactuar as suas dívidas e voltar a operar normalmente, o qual neste trabalho é objeto da nossa análise econômico-financeira.

Diante disso, a **VARIG LOGÍSTICA** elaborou um conjunto de demonstrativos financeiros apresentando os resultados projetados das operações e o estabelecimento de um cronograma de pagamentos aos credores de forma a permitir recompor a sua saúde financeira.

Destacamos, a seguir, os pontos principais do Plano referido.

## II - O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

### I) Objetivos do Plano:

O Plano, elaborado pela **VARIG LOGÍSTICA** e pelos seus assessores jurídicos para ser apresentado ao Juízo da Recuperação, tem por objetivo apresentar a reestruturação de suas operações de forma a permitir:

- I. A sua preservação como fonte de geração de riqueza, tributos e empregos;
- II. A preservação e efetiva melhora do seu valor econômico, bem como dos seus ativos tangíveis e intangíveis;
- III. O pagamento dos seus credores nos termos e condições apresentados no Plano e demonstrados no conjunto dos demonstrativos financeiros inclusos.

O Plano apresentado cumpre os requisitos contidos no artigo 53 da LFRE, uma vez que fica demonstrada a viabilidade da **VARIG LOGÍSTICA** e são discriminados de forma pormenorizada os meios de recuperação a serem empregados.

Ao mesmo tempo o Plano proposto permite viabilizar, de forma definitiva, nos termos da LFRE, a superação da crise econômica em que se encontra a empresa.

A viabilização do Plano irá permitir a preservação da sua função social na comunidade brasileira em que atua, mantendo a sua condição de entidade geradora de bens, recursos, empregos (diretos e indiretos) e tributos. Através de um conjunto de demonstrativos financeiros identifica a geração de caixa suficiente a fazer frente aos seus compromissos correntes, assim como liquidar toda a dívida passada, tudo nos termos dos artigos 53 e 54 da LFRE.

O Plano visa precipuamente atender aos interesses dos credores da companhia, na medida em que fixa as diretrizes necessárias para maximizar a fonte de recursos e otimizar o fluxo dos pagamentos que deverão ser realizados.

O Plano identifica as fontes de recursos de receitas necessárias para quitar os passivos da empresa, demonstrando o cronograma de pagamento de seus credores, habilitados no processo de recuperação judicial.

A viabilidade econômico-financeira é constatada através da compatibilidade entre a capacidade de geração de recursos e a proposta de pagamento formulada aos credores, bem como da consistência e coerência demonstrada nos demonstrativos financeiros e planilhas e que são apresentadas nos Anexos deste trabalho.

## II) Os credores da VARIG LOGÍSTICA:

Serão considerados Credores, para os efeitos do Plano, apenas aquelas pessoas, físicas ou jurídicas, que estão relacionadas nos Anexos do Plano, refletindo as alterações apuradas desde o ajuizamento do pedido de recuperação.

Para efeitos do presente Plano, os credores da VarigLog são divididos, de acordo com os critérios constantes do artigo 41 da LFR, nas seguintes classes:

- (i) “Credores Trabalhistas”: créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; e
- (ii) “Credores Quirografários”: créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

Os Credores Trabalhistas e os Credores Quirografários são conjuntamente referidos como “Credores”.

As formas, valores (exceto valores dos créditos de Credores Trabalhistas) e prazos de pagamento constantes do presente Plano não serão modificados após a assembléia geral de credores (“AGC”) que o aprovar ainda que haja alteração posterior da natureza e ou do valor dos créditos em decorrência de decisão judicial.

Se, em decorrência de decisões judiciais, novos créditos de Credores Quirografários forem adicionados à lista nos Anexos do Plano, tais créditos compartilharão o valor total destinado aos Credores nos termos do Plano, nas mesmas condições de pagamento estabelecidas, conforme a classificação que lhes for atribuída, não se elevando, entretanto, o valor global a ser pago para saldar as dívidas da Companhia e não se alterando os valores previstos no fluxo de pagamento descrito no Laudo

Os credores da **VARIG LOGÍSTICA** estão divididos em:

- ✓ “Credores Trabalhistas”: créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrente de acidente de trabalho; e
- ✓ “Credores Quirografários”: créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

### III) Premissas básicas do Plano:

O Plano foi elaborado sob a égide da LFRE e tem as seguintes premissas:

- ✓ Manutenção de uma estrutura mínima para desenvolvimento das operações da empresa;
- ✓ Manutenção das operações da companhia, aumentando sua rentabilidade e restabelecendo sua saúde financeira.

A atual composição dos débitos sujeitos à recuperação judicial é a seguinte

Total de Credores Quirografários <sup>1</sup>	R\$ 199.652.563	98,10%
Total de Credores Trabalhistas <sup>1</sup>	R\$ 3.861.315	1,90%
<b>Total geral</b>	<b>R\$ 203.513.879</b>	<b>100,00%</b>

Nota: 1 Taxa de câmbio de 10-Setembro-2009

### IV) Condições Básicas para pagamento dos credores:

Para fins de pagamento, os Credores Quirografários, com exceção do AERUS, serão divididos, em função dos valores de seus créditos, em três grupos:

- (i) Grupo I: Credores Quirografários titulares de créditos de até R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);
- (ii) Grupo II: Credores Quirografários titulares de créditos maiores que R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);
- (iii) Grupo III: Credores Subordinados conforme a ser definido pelo Juízo da Recuperação.

- I. Grupo I: Os Credores Quirografários titulares de créditos de até R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) receberão 100% (cem por cento) do valor dos seus créditos em 3 (três) parcelas, trimestrais e sucessivas, não sujeitas a juros ou a correção monetária, a primeira das quais

vencerá em 12 (doze) meses contados da data de homologação do Plano pelo Juízo da Recuperação (a “Data de Homologação”). O pagamento aos credores deste grupo estará limitado ao valor de R\$ 2.340.000,00 (dois milhões, trezentos e quarenta mil reais), nos termos do que dispõe o item 2.4 do Plano de Recuperação.

II. Grupo II: Os Credores Quirografários titulares de créditos maiores que R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) converterão 100% dos seus créditos em debêntures quirografárias, não conversíveis, sem juros ou atualização monetária, cujo principal será pago da seguinte forma:

a) 10% do valor principal das debêntures serão pagos mediante amortizações fixas de 0,25% por trimestre, entre 1º de abril de 2012 e 1º de janeiro de 2022;

b) até 90% do valor principal das debêntures poderão ser pagos em 5 (cinco) parcelas anuais, a partir de 2013. Os valores dessas parcelas serão equivalentes a 35% da diferença positiva entre (i) o EBITDA apurado pela Companhia em cada um dos exercícios de 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, e (ii) o EBITDA projetado para o respectivo ano, conforme tabela contida no Anexo 5.3(b) do Plano de Recuperação. Tais parcelas, se devidas, serão pagas no 1º dia útil do mês de julho do ano imediatamente subsequente àquele que serviu de base para sua apuração; e

c) Caso haja eventual saldo não amortizado nos termos descritos nos incisos (a) e (b) deste item, este será pago em uma única parcela, que vencerá em 360 (trezentos e sessenta) meses, contados a partir de 1º de janeiro de 2022, observado o disposto no item 1 abaixo.

1. A Companhia, a seu exclusivo critério, terá o direito de realizar o pagamento da parcela única a que se refere o item (c) acima a partir de 1º de janeiro de 2022, hipótese em que o montante devido será equivalente ao valor presente do saldo remanescente na data de pagamento, de acordo com a seguinte fórmula:

$$VP = SR / (1+i)^n$$

Onde:

“VP”: Valor presente do saldo remanescente na data do pagamento;

“SR”: Valor nominal do saldo remanescente na data do pagamento;

“i”: taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) relativa ao mês imediatamente anterior ao de pagamento; e

“n”: número de meses existentes entre (i) o mês seguinte ao da data de pagamento; e (ii) o mês da data de vencimento mencionada no item (c) acima.

2. Para fins deste Plano, o valor dos créditos dos credores do Grupo II estará limitado ao valor de R\$ 182.583.000,00 (cento e oitenta e dois milhões, quinhentos e oitenta e três mil reais), nos termos do que dispõe na página 9 (nove) deste laudo item II – Os credores da Varig Logística;

III. Grupo III: Os Credores Subordinados conforme a ser definido pelo Juízo da Recuperação receberão 100% do valor dos seus créditos em uma única parcela, fixa e sem juros, no prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) meses contados a partir de 1º de janeiro de 2022. A VarigLog somente poderá antecipar o pagamento do crédito desses credores desde que as debêntures tenham sido totalmente amortizadas ou resgatadas, conforme acima definido. No caso de pagamento antecipado aqui referido, o montante devido será equivalente ao valor presente do crédito na data de pagamento, de acordo com a seguinte fórmula

$$VP = CS / (1+i)^n$$

Onde:

“VP”: Valor presente do crédito subordinado na data do pagamento;

“CS”: Valor nominal do crédito subordinado na data do pagamento;

“i”: taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) relativa ao mês imediatamente anterior ao de pagamento; e

“n”: número de meses existentes entre (i) o mês seguinte ao da data de pagamento; e (ii) o mês da data de vencimento mencionada no item III;

IV. AERUS: O pagamento de R\$ 22.500.000,00 (vinte e dois milhões e quinhentos mil reais) (o “Valor Devido”) dos créditos da AERUS, será realizado em 360 (trezentos e sessenta) parcelas iguais, fixas e sem juros e sucessivas no valor de R\$ 62.500,00 cada uma, sendo a primeira parcela devida 06 (seis) meses após a Data de Homologação do Plano de Recuperação Judicial;

V. Credores Trabalhistas: em qualquer caso, o pagamento de 100% (cem por cento) dos créditos dos Credores Trabalhistas será realizado dentro do prazo de 1 (um) ano contado da data da concessão do pedido de recuperação judicial, em respeito aos artigos 54 e 61 da LFR e, dentro desse prazo, o pagamento será efetivado, em apenas uma parcela, 10 (dez) dias após a venda das ações da Gol, venda esta que será iniciada tão logo este Plano seja homologado

V) Pagamento aos credores trabalhistas:

O pagamento de 100% (cem por cento) dos créditos dos Credores Trabalhistas será feito em juízo, após a aprovação, em assembléia de empregados convocada especificamente para este fim, com participação de um representante de cada entidade sindical representativa dos empregados, do cronograma de pagamentos, dos valores a serem pagos a cada Credor Trabalhista e da quitação quanto aos extintos contratos de trabalho, esta última na forma do item abaixo.

Em qualquer caso, o pagamento de 100% (cem por cento) dos créditos dos Credores Trabalhistas será realizado dentro do prazo de 1 (um) ano contado da data da concessão do pedido de recuperação judicial, em respeito aos artigos 54 e 61 da LFR e, dentro desse prazo, o pagamento será efetivado, em apenas uma parcela, 10 (dez) dias após a venda das ações da Gol, venda esta que será iniciada tão logo este Plano seja homologado

VI) Pagamento aos Credores Quirografários:

O pagamento a esses credores se dará pela geração de caixa operacional e também com a utilização dos ativos atuais da Companhia, de acordo com o cronograma apresentado nos Anexos. Após esses pagamentos os credores darão plena quitação desses passivos.

VII) Pagamento aos Credores Extraconcursais:

Poderão aderir ao presente Plano os credores extraconcursais (os “Credores Extraconcursais”) que, nessa hipótese, serão pagos da seguinte maneira:

- I. A Companhia disponibilizará, em até 30 (trinta) dias a contar da Data de Homologação deste Plano, uma relação dos Credores Extraconcursais e valores dos respectivos créditos.
- II. O pagamento dos Credores Extraconcursais que são fornecedores, com exceção do item 3 abaixo, será feito em 15 (quinze) parcelas mensais e sucessivas, corrigidas com a taxa Selic, a primeira das quais vencerá 45 (quarenta e cinco) dias após a Data de Homologação deste Plano.
- III. O pagamento dos arrendadores de aeronaves e peças que continuam sendo utilizadas pela VarigLog será feito em 6 (seis) parcelas mensais, sucessivas e sem juros, a primeira das quais vencerá 9 (nove) meses após a Data de Homologação deste Plano.

IV. Após o protocolo do pedido de recuperação judicial, a Companhia contratou 2 (dois) financiamentos, os quais serão pagos ao longo do ano de 2010, nos exatos termos contratados.

VIII) Programa e proposta de pagamentos aos credores:

O programa de pagamento aos credores é apresentado através de demonstrativos financeiros e planilhas contábeis, com os seguintes componentes:

- 1) Apuração do montante das dívidas em 03/03/2009;
- 2) Demonstração do Resultado projetado para 42 (quarenta e dois) anos;
- 3) Fluxo de caixa projetado para 42 (quarenta e dois) anos;

A **VARIG LOGÍSTICA** manterá uma administração profissional e independente e que realizará todos os esforços para cumprir os objetivos do Plano e superar a crise econômico-financeira por que passa atualmente.

### III - FONTES DE INFORMAÇÕES UTILIZADAS

Para efeito da emissão do Parecer Técnico e elaboração do laudo econômico-financeiro foram utilizadas as seguintes fontes de informação:

- a) Plano de Recuperação Judicial preparado pela **VARIG LOGÍSTICA** e seus assessores jurídicos.
- b) Histórico da empresa.
- c) As planilhas e demonstrativos financeiros preparados pela **VARIG LOGÍSTICA** que são apresentados nos Anexos I a II.

## IV - ELABORAÇÃO DO PARECER TÉCNICO

Para efeito de elaboração e emissão deste Parecer Técnico, analisamos atenciosamente todas as informações e medidas a serem implementados pelo Plano, destacando-se que:

- a) Os acionistas e administradores da **VARIG LOGÍSTICA** se comprometem a realizar todos os esforços para manter uma estrutura mínima necessária para que a empresa dê continuidade às suas operações, de forma a poder cumprir com o cronograma de pagamentos conforme apresentado nos Demonstrativos Financeiros referidos;
- b) A geração de receitas da **VARIG LOGÍSTICA** está baseada na (i) manutenção das operações da companhia, (ii) no desbloqueio de bens/recursos que foram bloqueados, penhorados ou arrestados no âmbito de ações judiciais propostas contra a companhia, (iii) na venda das ações da empresa GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (GOLL4), (iv) na repatriação de valores retidos pela Atlantic Aviation Investments LLC. e depositados em juízo na Suíça; (v) na eventual alienação da Varig do México S.A. de C.V.; (vi) na busca de novas injeções de recursos, quer pela subscrição de ações ordinárias e/ou preferenciais, quer pela concessão de financiamentos, inclusive financiamentos conversíveis em ações ordinárias e/ou preferenciais de emissão da companhia.
- c) Analisando-se todas as planilhas e demonstrativos financeiros, efetuamos testes das relações entre todos os números apresentados e que demonstraram uma coerência numérica e econômico-financeira identificando uma consistência técnica da melhor qualidade.
- d) O Plano apresentado demonstra que todas as suas variáveis estão integradas e com premissas adotadas que julgamos razoáveis e com consistência.

## V - CONCLUSÃO

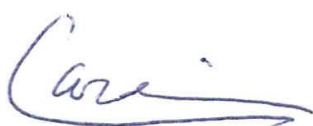
Portanto, é nosso parecer que:

O Plano apresentado pela **VARIG LOGÍSTICA** demonstra viabilidade econômico-financeira, pois:

- a) Apresenta a possibilidade de manter e incrementar as atividades operacionais da empresa.
- b) A normalização das suas atividades tornará possível a realização do pagamento aos credores.

Dessa forma, após a análise das informações apresentadas, da constatação da coerência dos demonstrativos e projeções financeiras e da absoluta possibilidade de pagamento aos credores, somos de parecer que o Plano a ser apresentado é viável economicamente.

São Paulo, 16 de Setembro de 2009



**MARIO SERGIO CARDIM NETO**

ECONOMISTA

CORECON n.º 3941 - 2ª. Região - SP



**MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA**

CORECON n.º RE/2327 - 2ª Região - SP.

## **VI - ANEXOS**

**ANEXO I – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS PROJETADO**

Demonstração de Resultado R\$ (000)	Set-Dec/09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Receitas Operacionais</b>	<b>39.165</b>	<b>202.810</b>	<b>225.726</b>	<b>239.135</b>	<b>251.346</b>	<b>256.549</b>	<b>262.194</b>	<b>267.940</b>	<b>274.037</b>	<b>280.449</b>	<b>286.991</b>	<b>293.664</b>	<b>301.319</b>	<b>309.193</b>	<b>317.293</b>	<b>325.625</b>	<b>334.196</b>	<b>343.013</b>	<b>352.083</b>	<b>361.414</b>	<b>371.014</b>
Receita de Vão	37.232	178.171	200.079	213.207	224.724	229.870	235.430	241.086	247.102	253.440	259.902	266.492	274.096	281.917	289.961	298.234	306.744	315.496	324.498	333.757	343.280
Impostos Sobre Receita	(10.590)	(41.747)	(46.643)	(49.913)	(52.365)	(53.753)	(55.224)	(56.721)	(58.327)	(60.029)	(61.766)	(63.539)	(65.624)	(67.772)	(69.986)	(72.267)	(74.617)	(77.038)	(79.533)	(82.104)	(84.752)
Fuel Surcharge	9.600	46.025	51.730	55.124	58.101	59.432	60.869	62.332	63.887	65.526	67.196	68.900	70.866	72.888	74.968	77.107	79.307	81.570	83.897	86.291	88.753
Outras	2.923	20.361	20.561	20.717	20.885	20.999	21.118	21.244	21.375	21.514	21.659	21.811	21.981	22.161	22.350	22.551	22.762	22.985	23.220	23.469	23.731
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(63.476)</b>	<b>(205.079)</b>	<b>(212.227)</b>	<b>(220.740)</b>	<b>(231.527)</b>	<b>(236.943)</b>	<b>(242.852)</b>	<b>(248.481)</b>	<b>(254.723)</b>	<b>(261.308)</b>	<b>(267.894)</b>	<b>(274.782)</b>	<b>(281.897)</b>	<b>(289.230)</b>	<b>(296.714)</b>	<b>(304.319)</b>	<b>(312.105)</b>	<b>(320.657)</b>	<b>(329.366)</b>	<b>(338.167)</b>	<b>(347.256)</b>
Combustível	(15.519)	(77.406)	(87.480)	(92.057)	(98.387)	(99.593)	(101.050)	(102.529)	(104.029)	(105.552)	(107.096)	(108.663)	(110.254)	(111.867)	(113.504)	(115.165)	(116.851)	(118.561)	(120.296)	(122.056)	(123.842)
Lease	(4.111)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)	(16.114)
Instalações	(3.400)	(8.400)	(8.736)	(9.085)	(9.449)	(9.827)	(10.220)	(10.629)	(11.054)	(11.496)	(11.956)	(12.434)	(12.931)	(13.449)	(13.987)	(14.546)	(15.128)	(15.733)	(16.362)	(17.017)	(17.698)
Manutenção	(2.720)	(12.295)	(13.618)	(14.595)	(15.865)	(16.499)	(17.159)	(17.846)	(18.560)	(19.302)	(20.074)	(20.877)	(21.712)	(22.581)	(23.484)	(24.423)	(25.400)	(26.416)	(27.473)	(28.572)	(29.715)
Seguro	(671)	(2.466)	(2.666)	(2.822)	(2.990)	(3.104)	(3.223)	(3.349)	(3.480)	(3.619)	(3.764)	(3.916)	(4.086)	(4.266)	(4.455)	(4.656)	(4.867)	(5.090)	(5.325)	(5.574)	(5.836)
Auxílio Navegação e Pouso	(1.390)	(6.705)	(7.465)	(8.020)	(8.607)	(8.951)	(9.309)	(9.681)	(10.068)	(10.471)	(10.890)	(11.326)	(11.779)	(12.250)	(12.740)	(13.249)	(13.779)	(14.331)	(14.904)	(15.500)	(16.120)
Handling	(7.249)	(21.892)	(23.728)	(24.865)	(26.031)	(26.450)	(26.874)	(27.305)	(27.742)	(28.185)	(28.635)	(29.092)	(29.653)	(30.229)	(30.820)	(31.429)	(32.054)	(32.698)	(33.360)	(34.042)	(34.744)
Overhead	(25.478)	(52.391)	(47.668)	(49.574)	(51.557)	(53.620)	(55.764)	(57.995)	(60.315)	(62.727)	(65.237)	(67.846)	(70.560)	(73.382)	(76.318)	(79.370)	(82.545)	(85.847)	(89.281)	(92.852)	(96.566)
Depreciação	(2.938)	(7.411)	(4.610)	(3.465)	(2.386)	(2.644)	(2.996)	(3.034)	(3.362)	(3.843)	(4.129)	(4.514)	(4.809)	(5.094)	(5.293)	(5.367)	(5.367)	(5.367)	(5.869)	(6.252)	(6.441)
Amortização	-	-	(143)	(143)	(143)	(143)	(143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Lucro (Prejuízo) Operacional</b>	<b>(24.311)</b>	<b>(2.269)</b>	<b>13.499</b>	<b>18.395</b>	<b>19.819</b>	<b>19.606</b>	<b>19.341</b>	<b>19.459</b>	<b>19.314</b>	<b>19.141</b>	<b>19.097</b>	<b>18.881</b>	<b>19.422</b>	<b>19.963</b>	<b>20.578</b>	<b>21.305</b>	<b>22.090</b>	<b>22.355</b>	<b>22.717</b>	<b>23.247</b>	<b>23.758</b>
Receita Não Operacional	367	2.287	25	93	256	489	808	1.268	1.897	2.465	2.985	3.480	3.993	4.566	5.138	5.647	5.927	6.135	6.359	6.411	7.198
Prejuízo em Venda	(7.320)	(5.519)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro (Prejuízo) Reestruturação	(11.676)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros	(2.511)	(5.423)	(3.499)	(3.035)	(2.571)	(2.120)	(1.720)	(1.406)	(1.173)	(975)	(778)	(608)	(463)	(321)	(178)	(53)	-	-	-	-	-
<b>Lucro (Prejuízo) antes do IR/CSLL</b>	<b>(45.451)</b>	<b>(10.925)</b>	<b>10.026</b>	<b>15.453</b>	<b>17.504</b>	<b>17.975</b>	<b>18.429</b>	<b>19.322</b>	<b>20.038</b>	<b>20.632</b>	<b>21.303</b>	<b>21.754</b>	<b>22.952</b>	<b>24.208</b>	<b>25.538</b>	<b>26.899</b>	<b>28.017</b>	<b>28.490</b>	<b>29.076</b>	<b>29.658</b>	<b>30.956</b>
Imposto de Renda	-	-	(3.409)	(5.254)	(5.951)	(6.112)	(6.266)	(6.570)	(6.813)	(7.015)	(7.243)	(7.396)	(7.804)	(8.231)	(8.683)	(9.146)	(9.526)	(9.687)	(9.886)	(10.084)	(10.525)
<b>Lucro (Prejuízo)</b>	<b>(45.451)</b>	<b>(10.925)</b>	<b>6.617</b>	<b>10.199</b>	<b>11.552</b>	<b>11.864</b>	<b>12.163</b>	<b>12.753</b>	<b>13.225</b>	<b>13.617</b>	<b>14.060</b>	<b>14.358</b>	<b>15.148</b>	<b>15.978</b>	<b>16.855</b>	<b>17.753</b>	<b>18.492</b>	<b>18.803</b>	<b>19.190</b>	<b>19.574</b>	<b>20.431</b>

Demonstração de Resultado R\$ (000)	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
<b>Receitas Operacionais</b>	<b>431.346</b>	<b>451.369</b>	<b>462.200</b>	<b>473.310</b>	<b>484.704</b>	<b>496.390</b>	<b>508.377</b>	<b>520.671</b>	<b>533.282</b>	<b>546.217</b>	<b>559.756</b>	<b>572.859</b>	<b>586.290</b>	<b>600.056</b>	<b>614.167</b>	<b>628.632</b>	<b>643.458</b>	<b>658.657</b>	<b>674.237</b>	<b>690.207</b>	<b>706.580</b>	<b>723.363</b>	<b>740.569</b>
Receita de Voo	399.853	420.232	431.008	442.061	453.397	465.023	476.948	489.178	501.723	514.888	528.091	541.188	554.609	568.364	582.459	596.904	611.707	626.878	642.424	658.356	674.684	691.416	708.563
Impostos Sobre Receita	(96.439)	(102.436)	(105.433)	(108.512)	(111.675)	(114.924)	(118.260)	(121.688)	(125.208)	(128.824)	(132.680)	(136.451)	(140.321)	(144.292)	(148.366)	(152.546)	(156.834)	(161.234)	(165.748)	(170.378)	(175.129)	(180.002)	(185.002)
Fuel Surcharge	103.380	108.649	111.435	114.293	117.224	120.230	123.313	126.475	129.718	133.044	136.535	139.921	143.392	146.948	150.592	154.327	158.154	162.076	166.096	170.215	174.436	178.762	183.195
Outras	24.552	24.923	25.190	25.468	25.758	26.061	26.377	26.706	27.050	27.408	27.809	28.201	28.610	29.037	29.482	29.947	30.431	30.937	31.464	32.015	32.589	33.188	33.812
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(413.169)</b>	<b>(432.149)</b>	<b>(442.716)</b>	<b>(454.147)</b>	<b>(464.958)</b>	<b>(476.502)</b>	<b>(488.016)</b>	<b>(500.017)</b>	<b>(512.215)</b>	<b>(524.776)</b>	<b>(538.082)</b>	<b>(550.774)</b>	<b>(563.359)</b>	<b>(577.191)</b>	<b>(590.887)</b>	<b>(604.719)</b>	<b>(619.325)</b>	<b>(634.596)</b>	<b>(649.369)</b>	<b>(665.139)</b>	<b>(681.149)</b>	<b>(697.613)</b>	<b>(714.953)</b>
Combustível	(156.916)	(158.906)	(160.922)	(162.963)	(165.029)	(167.123)	(169.242)	(171.389)	(173.562)	(175.764)	(177.734)	(179.468)	(181.219)	(182.987)	(184.772)	(186.575)	(188.395)	(190.233)	(192.089)	(193.963)	(195.855)	(197.766)	(199.696)
Lease	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)	(24.170)
Instalações	(18.370)	(19.068)	(19.793)	(20.545)	(21.326)	(22.136)	(22.977)	(23.850)	(24.756)	(25.697)	(26.597)	(27.528)	(28.491)	(29.488)	(30.520)	(31.588)	(32.694)	(33.838)	(35.023)	(36.248)	(37.517)	(38.830)	(40.189)
Manutenção	(38.629)	(40.097)	(41.621)	(43.202)	(44.844)	(46.548)	(48.317)	(50.153)	(52.059)	(54.037)	(56.090)	(58.053)	(60.085)	(62.188)	(64.365)	(66.617)	(68.949)	(71.362)	(73.860)	(76.445)	(79.121)	(81.890)	(84.756)
Seguro	(7.085)	(7.456)	(7.722)	(8.001)	(8.291)	(8.593)	(8.909)	(9.239)	(9.582)	(9.941)	(10.342)	(10.734)	(11.143)	(11.569)	(12.015)	(12.479)	(12.964)	(13.469)	(13.997)	(14.547)	(15.121)	(15.720)	(16.345)
Auxílio Navegação e Pousio	(20.956)	(21.752)	(22.579)	(23.437)	(24.327)	(25.252)	(26.211)	(27.207)	(28.241)	(29.314)	(30.428)	(31.493)	(32.596)	(33.736)	(34.917)	(36.139)	(37.404)	(38.713)	(40.068)	(41.471)	(42.922)	(44.425)	(45.979)
Handling	(39.136)	(40.275)	(40.643)	(41.021)	(41.407)	(41.804)	(42.211)	(42.628)	(43.057)	(43.496)	(44.079)	(44.549)	(45.027)	(45.514)	(46.010)	(46.517)	(47.033)	(47.560)	(48.097)	(48.646)	(49.206)	(49.777)	(50.362)
Overhead	(101.025)	(113.304)	(117.610)	(122.079)	(126.718)	(131.533)	(136.532)	(141.720)	(147.105)	(152.695)	(158.498)	(164.045)	(169.787)	(175.729)	(181.880)	(188.246)	(194.834)	(201.653)	(208.711)	(216.016)	(223.577)	(231.402)	(239.501)
Depreciação	(6.881)	(6.977)	(7.514)	(8.588)	(8.703)	(9.200)	(9.446)	(9.661)	(9.681)	(9.661)	(10.144)	(10.735)	(10.842)	(11.808)	(12.237)	(12.387)	(12.881)	(13.596)	(13.354)	(13.633)	(13.659)	(13.633)	(13.955)
Amortização	-	(143)	(143)	(143)	(143)	(143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Lucro (Prejuízo) Operacional</b>	<b>18.178</b>	<b>19.220</b>	<b>19.484</b>	<b>19.162</b>	<b>19.745</b>	<b>19.888</b>	<b>20.361</b>	<b>20.654</b>	<b>21.068</b>	<b>21.441</b>	<b>21.674</b>	<b>22.085</b>	<b>22.931</b>	<b>22.866</b>	<b>23.280</b>	<b>23.913</b>	<b>24.133</b>	<b>24.061</b>	<b>24.867</b>	<b>25.068</b>	<b>25.431</b>	<b>25.750</b>	<b>25.616</b>
Receita Não Operacional	7.586	7.905	8.595	9.300	10.025	10.537	11.065	11.860	12.689	13.556	14.198	14.876	15.865	16.888	17.938	18.706	19.505	20.648	21.839	23.083	24.007	24.968	20.836
Prejuízo em Venda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro (Prejuízo) Reestruturação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Lucro (Prejuízo) antes do IR/CSLL</b>	<b>25.764</b>	<b>27.125</b>	<b>28.079</b>	<b>28.462</b>	<b>29.770</b>	<b>30.425</b>	<b>31.426</b>	<b>32.514</b>	<b>33.757</b>	<b>34.998</b>	<b>35.872</b>	<b>36.960</b>	<b>38.795</b>	<b>39.754</b>	<b>41.218</b>	<b>42.619</b>	<b>43.638</b>	<b>44.709</b>	<b>46.706</b>	<b>48.151</b>	<b>49.437</b>	<b>50.718</b>	<b>46.451</b>
Imposto de Renda	(8.760)	(9.223)	(9.547)	(9.677)	(10.122)	(10.344)	(10.685)	(11.055)	(11.477)	(11.899)	(12.196)	(12.567)	(13.190)	(13.516)	(14.014)	(14.490)	(14.837)	(15.201)	(15.880)	(16.371)	(16.809)	(17.244)	(15.793)
<b>Lucro (Prejuízo)</b>	<b>17.004</b>	<b>17.903</b>	<b>18.532</b>	<b>18.785</b>	<b>19.648</b>	<b>20.080</b>	<b>20.741</b>	<b>21.459</b>	<b>22.279</b>	<b>23.098</b>	<b>23.675</b>	<b>24.394</b>	<b>25.605</b>	<b>26.238</b>	<b>27.204</b>	<b>28.129</b>	<b>28.801</b>	<b>29.508</b>	<b>30.826</b>	<b>31.779</b>	<b>32.629</b>	<b>33.474</b>	<b>30.658</b>

**ANEXO II – FLUXO DE CAIXA PROJETADO**

Fluxo de Caixa R\$ (000)	Set-Dec/09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>EBITDA</b>	<b>(21.373)</b>	<b>5.142</b>	<b>18.252</b>	<b>22.002</b>	<b>22.347</b>	<b>22.392</b>	<b>22.480</b>	<b>22.493</b>	<b>22.676</b>	<b>22.984</b>	<b>23.226</b>	<b>23.396</b>	<b>24.231</b>	<b>25.057</b>	<b>25.871</b>	<b>26.673</b>	<b>27.458</b>	<b>28.224</b>	<b>28.968</b>	<b>29.688</b>	<b>30.379</b>
- Imposto de Renda	-	-	-	(2.386)	(3.678)	(4.166)	(4.278)	(4.386)	(4.599)	(4.769)	(4.910)	(5.070)	(5.177)	(5.463)	(5.762)	(6.078)	(6.402)	(6.668)	(6.781)	(6.920)	(7.059)
<b>= Fluxo de Caixa Operacionais</b>	<b>(21.373)</b>	<b>5.142</b>	<b>18.252</b>	<b>19.616</b>	<b>18.669</b>	<b>18.226</b>	<b>18.202</b>	<b>18.107</b>	<b>18.077</b>	<b>18.215</b>	<b>18.315</b>	<b>18.325</b>	<b>19.053</b>	<b>19.594</b>	<b>20.110</b>	<b>20.595</b>	<b>21.056</b>	<b>21.556</b>	<b>22.188</b>	<b>22.768</b>	<b>23.321</b>
- Investimento Ativos	(736)	(3.706)	(2.305)	(1.733)	(3.101)	(3.437)	(3.895)	(3.944)	(4.370)	(4.996)	(5.367)	(5.869)	(6.252)	(6.622)	(6.881)	(6.977)	(13.955)	(7.629)	(8.127)	(8.373)	(8.608)
- Investimento Diferidos	-	(713)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Investimento Capital de Giro	44.091	(2.893)	(3.116)	(4.054)	(1.838)	(1.014)	(1.114)	(1.169)	(1.274)	(1.375)	(1.444)	(1.516)	(781)	(799)	(817)	(835)	(854)	(873)	(892)	(912)	(932)
<b>= Fluxo de Caixa Livre</b>	<b>21.982</b>	<b>(2.170)</b>	<b>12.830</b>	<b>13.830</b>	<b>13.729</b>	<b>13.775</b>	<b>13.192</b>	<b>12.994</b>	<b>12.433</b>	<b>11.844</b>	<b>11.505</b>	<b>10.941</b>	<b>12.021</b>	<b>12.174</b>	<b>12.412</b>	<b>12.782</b>	<b>6.247</b>	<b>13.054</b>	<b>13.169</b>	<b>13.483</b>	<b>13.781</b>
+ Venda Acciones GOL	28.194	21.258	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>- Pagamento Dívida</b>	<b>(10.544)</b>	<b>(52.829)</b>	<b>(9.371)</b>	<b>(9.441)</b>	<b>(9.441)</b>	<b>(9.206)</b>	<b>(8.504)</b>	<b>(6.943)</b>	<b>(5.828)</b>	<b>(5.828)</b>	<b>(5.772)</b>	<b>(4.970)</b>	<b>(4.912)</b>	<b>(3.087)</b>	<b>(3.087)</b>	<b>(2.503)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>
<b>Pre-Petition</b>	<b>(7.556)</b>	<b>(13.998)</b>	<b>(9.371)</b>	<b>(9.441)</b>	<b>(9.441)</b>	<b>(9.206)</b>	<b>(8.504)</b>	<b>(6.943)</b>	<b>(5.828)</b>	<b>(5.828)</b>	<b>(5.772)</b>	<b>(4.970)</b>	<b>(4.912)</b>	<b>(3.087)</b>	<b>(3.087)</b>	<b>(2.503)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>	<b>(750)</b>
Passivo Trabalhista	(3.865)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxas, impostos e contribuições	(3.690)	(12.788)	(6.866)	(6.866)	(6.866)	(6.631)	(5.929)	(4.368)	(3.253)	(3.253)	(3.197)	(2.395)	(2.337)	(2.337)	(2.337)	(1.753)	-	-	-	-	-
Quirografários <= R\$20,000	-	(585)	(1.755)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aerus (Pension Fund)	-	(625)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)
Quirografários >= R\$20,000	-	-	-	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	(1.825)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Extraconcursais</b>	<b>(2.988)</b>	<b>(38.831)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxas, impostos e contribuições	(1.647)	(4.940)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecedores	(1.341)	(4.471)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Financeiros	-	(15.707)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Arendadores de Aeronave	-	(13.714)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Pagamento de Juros	(2.511)	(5.423)	(3.499)	(3.035)	(2.571)	(2.120)	(1.720)	(1.406)	(1.173)	(975)	(778)	(608)	(463)	(321)	(178)	(53)	-	-	-	-	-
+ Juros Recebidos	29	2.287	25	93	256	489	808	1.268	1.897	2.465	2.985	3.480	3.993	4.566	5.138	5.647	5.927	6.135	6.359	6.411	7.198
<b>= Generacion de Caixa</b>	<b>37.150</b>	<b>(36.877)</b>	<b>(14)</b>	<b>1.448</b>	<b>1.974</b>	<b>2.938</b>	<b>3.777</b>	<b>5.914</b>	<b>7.329</b>	<b>7.507</b>	<b>7.939</b>	<b>8.844</b>	<b>10.638</b>	<b>13.332</b>	<b>14.284</b>	<b>15.873</b>	<b>11.424</b>	<b>18.438</b>	<b>18.777</b>	<b>19.144</b>	<b>20.229</b>
+ Caixa Inicial	-	37.150	272	259	1.706	3.680	6.618	10.395	16.309	23.638	31.144	39.083	47.927	58.566	71.897	86.181	102.054	113.478	131.916	150.694	169.838
<b>= Caixa Final</b>	<b>37.150</b>	<b>272</b>	<b>259</b>	<b>1.706</b>	<b>3.680</b>	<b>6.618</b>	<b>10.395</b>	<b>16.309</b>	<b>23.638</b>	<b>31.144</b>	<b>39.083</b>	<b>47.927</b>	<b>58.566</b>	<b>71.897</b>	<b>86.181</b>	<b>102.054</b>	<b>113.478</b>	<b>131.916</b>	<b>150.694</b>	<b>169.838</b>	<b>190.067</b>

Fluxo de Caixa R\$ (000)	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
<b>EBITDA</b>	<b>25.059</b>	<b>26.340</b>	<b>27.141</b>	<b>27.893</b>	<b>28.591</b>	<b>29.231</b>	<b>29.807</b>	<b>30.315</b>	<b>30.749</b>	<b>31.102</b>	<b>31.818</b>	<b>32.819</b>	<b>33.773</b>	<b>34.674</b>	<b>35.518</b>	<b>36.300</b>	<b>37.015</b>	<b>37.657</b>	<b>38.221</b>	<b>38.701</b>	<b>39.090</b>	<b>39.382</b>	<b>39.571</b>
- Imposto de Renda	(7.368)	(6.132)	(6.456)	(6.683)	(6.774)	(7.085)	(7.241)	(7.479)	(7.738)	(8.034)	(8.329)	(8.537)	(8.797)	(9.233)	(9.461)	(9.810)	(10.143)	(10.386)	(10.641)	(11.116)	(11.460)	(11.766)	(12.071)
<b>= Fluxo de Caixa Operacionais</b>	<b>17.691</b>	<b>20.208</b>	<b>20.685</b>	<b>21.210</b>	<b>21.817</b>	<b>22.146</b>	<b>22.566</b>	<b>22.836</b>	<b>23.011</b>	<b>23.068</b>	<b>23.489</b>	<b>24.282</b>	<b>24.976</b>	<b>25.440</b>	<b>26.056</b>	<b>26.490</b>	<b>26.871</b>	<b>27.271</b>	<b>27.580</b>	<b>27.585</b>	<b>27.630</b>	<b>27.616</b>	<b>27.500</b>
- Investimento Ativos	(17.890)	(9.071)	(9.768)	(11.164)	(11.314)	(23.921)	(12.280)	(12.559)	(12.586)	(12.559)	(26.375)	(13.955)	(14.094)	(15.350)	(15.909)	(32.206)	(16.746)	(17.675)	(17.360)	(17.723)	(35.514)	(17.723)	(18.141)
- Investimento Diferidos	(713)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Investimento Capital de Giro	(6.743)	(1.534)	(1.042)	(1.060)	(1.078)	(1.096)	(1.114)	(1.133)	(1.151)	(1.169)	(1.254)	(1.241)	(1.262)	(1.284)	(1.307)	(1.329)	(1.351)	(1.374)	(1.397)	(1.420)	(1.443)	(1.466)	(1.490)
<b>= Fluxo de Caixa Livre</b>	<b>(7.654)</b>	<b>9.604</b>	<b>9.875</b>	<b>8.986</b>	<b>9.425</b>	<b>(2.872)</b>	<b>9.172</b>	<b>9.144</b>	<b>9.274</b>	<b>9.340</b>	<b>(4.140)</b>	<b>9.086</b>	<b>9.619</b>	<b>8.806</b>	<b>8.841</b>	<b>(7.045)</b>	<b>8.774</b>	<b>8.222</b>	<b>8.824</b>	<b>8.442</b>	<b>(9.327)</b>	<b>8.427</b>	<b>7.869</b>
+ Venda Acciones GOL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Pagamento Dívida	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(125)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(268.718)
Pre-Petition	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(125)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(268.718)
Passivo Trabalhista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxas, impostos e contribuições	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Quirografários <= R\$20,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aerus (Pension Fund)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(750)	(125)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Quirografários >= R\$20,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(164.252)
Extraconcursais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxas, impostos e contribuições	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecedores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Financeiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Arrendadores de Aeronave	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Pagamento de Juros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Juros Recebidos	7.586	7.905	8.595	9.300	10.025	10.537	11.065	11.860	12.689	13.556	14.198	14.876	15.865	16.888	17.938	18.706	19.505	20.648	21.839	23.083	24.007	24.968	20.836
<b>= Generacion de Caixa</b>	<b>(818)</b>	<b>16.759</b>	<b>17.719</b>	<b>17.536</b>	<b>18.700</b>	<b>6.915</b>	<b>19.487</b>	<b>20.254</b>	<b>21.213</b>	<b>22.146</b>	<b>9.933</b>	<b>23.962</b>	<b>25.484</b>	<b>25.694</b>	<b>26.779</b>	<b>11.661</b>	<b>28.279</b>	<b>28.870</b>	<b>30.662</b>	<b>31.525</b>	<b>14.680</b>	<b>33.395</b>	<b>(240.014)</b>
+ Caixa Inicial	190.067	189.249	206.008	223.727	241.263	259.963	266.878	286.364	306.618	327.831	349.977	359.910	383.872	409.356	435.049	461.828	473.489	501.768	530.638	561.300	592.825	607.505	640.900
<b>= Caixa Final</b>	<b>189.249</b>	<b>206.008</b>	<b>223.727</b>	<b>241.263</b>	<b>259.963</b>	<b>266.878</b>	<b>286.364</b>	<b>306.618</b>	<b>327.831</b>	<b>349.977</b>	<b>359.910</b>	<b>383.872</b>	<b>409.356</b>	<b>435.049</b>	<b>461.828</b>	<b>473.489</b>	<b>501.768</b>	<b>530.638</b>	<b>561.300</b>	<b>592.825</b>	<b>607.505</b>	<b>640.900</b>	<b>400.886</b>