

**SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION DOS ESTADOS UNIDOS
WASHINGTON D.C. 20549**

FORMULÁRIO 20-F

- TERMO DE REGISTRO AO AMPARO DO ARTIGO 12(b) OU (g) DO *SECURITIES EXCHANGE ACT* DE 1934**
OU
- RELATÓRIO ANUAL AO AMPARO DO ARTIGO 13 OU 15(d) DO *SECURITIES EXCHANGE ACT* DE 1934**
Referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011
OU
- RELATÓRIO DE TRANSIÇÃO AO AMPARO DO ARTIGO 13 OU 15(d) DO *SECURITIES EXCHANGE ACT* DE 1934**
OU
- RELATÓRIO DE EMPRESA NÃO OPERACIONAL AO AMPARO DO ARTIGO 13 OU 15(d) DO *SECURITIES EXCHANGE ACT* DE 1934**

Número de protocolo na
Comissão 333-131938

TAM S.A.
(Denominação exata da
requerente conforme consta
de seu estatuto social)

Não se aplica
(Tradução para o inglês da
denominação da requerente)

**República Federativa do
Brasil**
(Estado ou outra jurisdição
de constituição ou
organização)

4512
(Número do Código de
Classificação Setorial Padrão
Principal)

Não se aplica
(Nº de Identificação de
Empregador no I.R.S.)

Número de protocolo na Comissão 333-145838-
02

TAM Capital Inc.
(Denominação exata da requerente conforme
consta de seu estatuto social)

Não se aplica
(Tradução para o inglês da denominação da
requerente)

Ilhas Cayman
(Estado ou outra jurisdição de constituição ou
organização)

4512
(Número do Código de Classificação Setorial
Padrão Principal)

Não se aplica
(Nº de Identificação de Empregador no I.R.S.)

**Av. Jurandir, 856, Lote 4, 1º andar
04072-000, São Paulo, SP**

República Federativa do Brasil
(Endereço da sede)

Número de protocolo na Comissão
333-145838-01

TAM Linhas Aéreas S.A.
(Denominação exata da requerente
conforme consta de seu estatuto
social)

TAM Airlines S.A.
(Tradução para o inglês da
denominação da requerente)

República Federativa do Brasil
(Estado ou outra jurisdição de
constituição ou organização)

4512
(Número do Código de Classificação
Setorial Padrão Principal)

Não se aplica
(Nº de Identificação de Empregador
no I.R.S.)

Valores mobiliários registrados ou a serem registrados nos termos do Artigo 12(b) da Lei:

Nome de cada classe
**Ações Preferenciais de emissão da TAM S.A., sem valor
nominal**

**American Depositary Shares (comprovadas pelos American
Depositary Receipts), cada uma representativa de uma Ação
Preferencial**

Nome de cada bolsa onde há registro:
Bolsa de Valores de Nova York*

Bolsa de Valores de Nova York

* Não para fins de negociação, mas apenas em relação à negociação na Bolsa de Valores de Nova York de *American Depositary Shares* representativas dessas Ações Preferenciais.

Valores mobiliários registrados ou a serem registrados ao amparo do Artigo 12(g) da Lei: **Nenhum.**

Valores mobiliários com exigência de prestação de informações ao amparo do Artigo 15(d) da Lei:

Bônus Garantidos Seniores de 7,375% no valor de US\$300.000.000,00
da TAM Capital Inc. em 2017, garantidos incondicionalmente
pela TAM S.A. e pela TAM Linhas Aéreas S.A.

Indicar o número de ações em circulação de cada classe de ações ordinárias ou representativas do capital social da emitente no encerramento do período coberto pelo relatório anual.

55.816.683 Ações Ordinárias
100.390.098 Ações Preferenciais

Indicar com um X se a requerente é emissora experiente e renomada, conforme definido na Regra 405 promulgada ao amparo do *Securities Act*. Sim Não

Se o presente relatório for relatório anual ou de transição, indicar com um X se a requerente não está obrigada a arquivar relatórios nos termos do Artigo 13 ou 15(d) do *Securities Exchange Act* de 1934.
 Sim Não

Indicar com um X se a requerente (1) arquivou todos os relatórios que deveriam ser arquivados segundo o Artigo 13 ou 15(d) do *Securities Exchange Act* de 1934 durante os 12 meses precedentes (ou período menor no qual a requerente estava obrigada a arquivar esses relatórios); e (2) esteve sujeita a exigências de arquivamento de documentos nos últimos 90 dias. Sim Não

Indicar com um X se a requerente apresentou eletronicamente e postou em seu website corporativo, se houver, todos os Arquivos de Dados Interativos que devem ser apresentados e postados nos termos da Regra 405 do Regulamento S-T (§232.405 deste capítulo) durante os 12 meses precedentes (ou em período mais curto em que a requerente estava obrigada a apresentar e postar tais arquivos). Sim
 Não

Indicar com um X se a companhia é requerente de grande porte, requerente de porte ou requerente de pequeno porte. Vide definição de “requerente de porte e requerente de grande porte” na Regra 12b-2 do *Exchange Act*.

Requerente de grande porte Requerente de porte Requerente de pequeno porte

Indicar com um X que regime contábil a requerente utilizou para elaborar as demonstrações financeiras incluídas neste arquivamento:

GAAP Norte-Americanos IFRS Outros

Caso tenha sido assinalado “Outros” na resposta à pergunta anterior, indicar com um X qual item de demonstrações financeiras a requerente optou por seguir. Item 17 Item 18

Se o presente for relatório anual, indicar com um X se a requerente é empresa não operacional (conforme definido na Regra 12b-2 do *Exchange Act*). Sim Não

ÍNDICE

	Página
INTRODUÇÃO	1
APRESENTAÇÃO DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E CERTAS OUTRAS INFORMAÇÕES	2
DECLARAÇÕES PROSPECTIVAS	4
ITEM 1. IDENTIDADE DE CONSELHEIROS, ADMINISTRAÇÃO SÊNIOR E CONSULTORES	4
ITEM 2. ESTATÍSTICAS E CRONOGRAMA PREVISTO DA OFERTA	4
ITEM 3. INFORMAÇÕES PRINCIPAIS	4
A. Dados Financeiros Seleccionados	4
B. Capitalização e Dívida	7
C. Razões para a Oferta e Utilização de Recursos	7
D. Fatores de Risco	7
ITEM 4: INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA	23
A. Histórico e Desenvolvimento da Companhia	23
B. Visão Geral do Setor de Atuação	26
C. Estrutura Organizacional	58
D. Instalações	59
ITEM 4A. COMENTÁRIOS NÃO SOLUCIONADOS DE FUNCIONÁRIOS	59
ITEM 5: ANÁLISE E PERSPECTIVAS OPERACIONAIS E FINANCEIRAS	59
A. Resultados Operacionais	60
B. Liquidez e Recursos de Capital	73
C. Pesquisa e Desenvolvimento, Patentes e Licenças, etc	77
D. Informações sobre tendências	78
E. Instrumentos não registrados contabilmente	78
F. Divulgação Tabular de Obrigações Contratuais	78
ITEM 6. CONSELHEIROS, ADMINISTRAÇÃO SÊNIOR E FUNCIONÁRIOS	79
A. Conselheiros e Administração Sênior	79
B. Remuneração	82
C. Práticas do Conselho	83
D. Funcionários	84
E. Participação Acionária	87
ITEM 7. PRINCIPAIS ACIONISTAS E OPERAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	89
A. Principais Acionistas	89
B. Operações com Partes Relacionadas	90
C. Participações de Profissionais Especializados e Advogados	90
ITEM 8. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS	90
A. Demonstrações Consolidadas e Demais Informações Financeiras	90
B. Mudanças Significativas	95
ITEM 9. A OFERTA E A LISTAGEM	95
A. Características da Oferta e da Listagem	95
B. Plano de distribuição	97
C. Mercados	97
D. Acionistas Vendedores	102
E. Diluição	103
F. Despesas da emissão	103
ITEM 10. INFORMAÇÕES ADICIONAIS	103
A. Capital Social	103
B. Estatuto Social	103
C. Contratos Relevantes	107
D. Controles Cambiais	115
E. Tributação	117
F. Dividendos e agentes de pagamento	122
G. Declaração de profissionais especializados	122
H. Documentos a divulgar	122

I. Informações sobre Subsidiárias	123
ITEM 11. DIVULGAÇÕES QUANTITATIVAS E QUALITATIVAS SOBRE RISCO DE MERCADO	123
ITEM 12. DESCRIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, QUE NÃO TÍTULOS DE CAPITAL	125
D. <i>American Depositary Shares</i>	125
ITEM 13. INADIMPLENTOS, DIVIDENDOS EM ATRASO E MORA	127
ITEM 14. MODIFICAÇÕES RELEVANTES DOS DIREITOS DE DETENTORES DE VALORES MOBILIÁRIOS E UTILIZAÇÃO DE RECURSOS	127
ITEM 15T. CONTROLES E PROCEDIMENTOS	127
ITEM 16A. TÉCNICO FINANCEIRO DO COMITÊ DE AUDITORIA	128
ITEM 16B. CÓDIGO DE ÉTICA	128
ITEM 16C. PRINCIPAIS HONORÁRIOS E SERVIÇOS CONTÁBEIS	128
ITEM 16D. ISENÇÕES DAS NORMAS DE LISTAGEM PARA COMITÊS DE AUDITORIA	129
ITEM 16E. COMPRAS DE TÍTULOS DE CAPITAL PELA EMISSORA E COMPRADORAS AFILIADAS	129
ITEM 16F. ALTERAÇÃO DO AUDITOR RESPONSÁVEL DA REQUERENTE	129
ITEM 16G. GOVERNANÇA CORPORATIVA	129
ITEM 17. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	129
ITEM 18. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	129
ITEM 19. ANEXOS	129
ASSINATURAS	132

INTRODUÇÃO

No presente Relatório Anual (o “Relatório Anual”), “TAM S.A.” refere-se à TAM S.A., sociedade anônima de capital aberto constituída segundo as leis do Brasil, “Multiplus” ou “Multiplus Fidelidade” refere-se a Multiplus S.A., uma sociedade anônima de capital aberto constituída segundo as leis do Brasil, “Corsair” refere-se à Corsair Participações S.A., *Sociedade Anônima De Capital Fechado* constituída segundo as leis do Brasil, “TAM Linhas Aéreas” ou “TLA” refere-se a TAM Linhas Aéreas S.A., uma sociedade anônima de capital fechado constituída segundo as leis do Brasil, “Pantanal” refere-se a Pantanal Linhas Aéreas S.A., a sociedade anônima de capital fechado constituída segundo as leis do Brasil, “TAM Viagens” refere-se a Fidelidade Viagens e Turismo Ltda., sociedade limitada constituída segundo as leis do Brasil, “TAM Mercosur” refere-se a Transportes Aéreos Del Mercosur S.A., sociedade anônima de capital fechado constituída segundo as leis do Paraguai, “TP Franchising” refere-se a TP Franchising Limited, uma sociedade limitada constituída segundo as leis do Brasil, “TAM Capital” refere-se à TAM Capital Inc., “TAM Capital 2” refere-se à TAM Capital 2 Inc., “TAM Capital 3” refere-se à TAM Capital 3 Inc. “TAM Financeira 1” refere-se à Tam Financial Services 1 Limited., “TAM Financeira 2” refere-se à Tam Financial Services 2 Ltda. e “TAM Financeira 2” refere-se à Tam Financial Services 2 Ltda, sendo que a TAM Capital, TAM Capital 2, TAM Capital 3, TAM Financeira 1, TAM Financeira 2 e TAM Financeira 3 são sociedades isentas de responsabilidade limitada constituídas nas Ilhas Cayman. Os termos “nós” e “nosso” referem-se à TAM S.A., às suas subsidiárias consolidadas e a cada uma das sociedades supra mencionadas, que são suas subsidiárias controladas. As referências a “ações preferenciais” e “ADSs” constituem referência às ações preferenciais sem direito de voto da TAM S.A. e às *American depositary shares* representativas de tais ações preferenciais, respectivamente, ressalvadas as exigências em contrário do contexto.

No presente Relatório Anual, o termo “Brasil” refere-se à República Federativa do Brasil e a expressão “governo brasileiro” refere-se ao governo federal do Brasil. O termo “ANAC” refere-se à Agência Nacional de Aviação Civil, vinculada ao governo federal. O termo “Banco Central” refere-se ao Banco Central do Brasil. Os termos “dólar dos Estados Unidos” e “dólares dos Estados Unidos e o símbolo “US\$” referem-se à moeda corrente dos Estados Unidos. Os termos “real” e reais” e o símbolo “R\$” referem-se à moeda corrente do Brasil e o termo “centavos” significa a centésima parte do real.

O presente Relatório Anual contém termos atinentes a desempenho operacional no setor de aviação que se encontram definidos a seguir:

“ASK” significa *available seat kilometers*, ou assento-quilômetro disponível, ou o produto da multiplicação da quantidade de assentos disponíveis em todas as aeronaves pela distância em quilômetros dos voos.

“Tarifa média” significa o quociente da divisão da receita proveniente de transporte de passageiros pela quantidade de passageiros transportados pagantes.

“BELF” significa *break-even load factor* (ou taxa de ocupação em que as receitas são equivalentes às despesas operacionais).

“Horas voadas” refere-se ao tempo compreendido entre a partida de uma aeronave do portão de partida do aeroporto de origem e ao chegada no portão do aeroporto de destino.

“CASK” significa custo por ASK, ou quociente da divisão das despesas operacionais totais (com exclusão do justo valor de derivativos de combustível e reavaliações de aeronaves) pela quantidade de assentos-quilômetro disponíveis. O resultado é apresentado no presente Relatório Anual em centavos de reais por ASK.

“Taxa de ocupação” significa o percentual de uma aeronave ocupada por passageiros pagantes nos voos, calculado pelo quociente de RPK dividido por ASK.

“RASK” significa receita por ASK ou o quociente da receita líquida dividido pela quantidade de assentos-quilômetro disponíveis. O resultado é apresentado no presente Relatório Anual em centavos de reais por ASK.

“RPK” significa *revenue passenger kilometer*, que corresponde ao produto da multiplicação da quantidade de passageiros transportados pagantes pela quantidade de quilômetros voados por tais passageiros.

“Yield” significa o valor médio pago por passageiro para voar um quilômetro

APRESENTAÇÃO DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E OUTRAS INFORMAÇÕES

Elaboramos nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas em conformidade com as *International Financial Reporting Standards* (Normas Internacionais de Informação Financeira - “IFRS”), conforme expedidas pela *International Accounting Standards Board* (Junta de Normas Internacionais de Contabilidade). Nossas demonstrações financeiras são elaboradas segundo o modelo de custo histórico e os instrumentos financeiros derivativos são contabilizados utilizando o modelo de mensuração de valor justo.

Nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas em os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, conforme incluídas neste Relatório, foram auditadas por nossa empresa de auditoria independente.

Para facilidade de apresentação, algumas informações financeiras contidas no presente Relatório Anual foram apresentadas em dólares dos Estados Unidos. O presente Relatório Anual contém conversões de vários valores em reais, antes de arredondamento, para dólares dos Estados Unidos a taxas especificadas exclusivamente para sua conveniência. V.Sas. não deverão interpretar tais conversões como declarações por parte da Companhia de que os valores em reais efetivamente representam tais valores em dólares dos Estados Unidos ou poderiam ser convertidos em dólares dos Estados Unidos às taxas indicadas. Ressalvadas as indicações em contrário, convertemos os valores em reais com utilização de taxa de R\$ 1,8758 para US\$1,00, a taxa de venda do dólar dos Estados Unidos publicada pelo Banco Central em 31 de dezembro de 2011. Em 21 de março de 2012, a taxa de venda do dólar dos Estados Unidos publicada pelo Banco Central era de R\$1,8267 por US\$1,00.

As informações contidas no presente Relatório Anual em relação ao Brasil e à economia brasileira são baseadas em dados publicados pelo Banco Central, pelos órgãos públicos e por outras fontes independentes. Os dados e estatísticas sobre mercado de aviação civil brasileira e internacional são baseados em dados de disponibilidade pública publicados pela International Civil Aviation Organization (“ICAO”) e pela *International Air Transport Association* (“IATA”). Também fazemos afirmações no presente Relatório Anual sobre nossa posição competitiva e participação de mercado no setor de aviação brasileiro bem como sobre a dimensão de mercado de tal setor. Fizemos tais afirmações com base em estatísticas e outras informações obtidas de fontes que reputamos confiáveis. Embora não tenhamos nenhuma razão para acreditar que quaisquer dessas informações ou relatórios são inexatos em qualquer aspecto relevante, não verificamos de maneira independente a posição competitiva, participação de mercado, dimensão de mercado ou dados de crescimento de mercado fornecidos por terceiros ou pelo setor ou publicações de modo geral.

Certas cifras incluídas neste documento foram objeto de arredondamentos. Por conseguinte, as cifras demonstradas como totais em certas tabelas poderão não ser a soma aritmética das cifras que as precedem.

DECLARAÇÕES PROSPECTIVAS

O presente Relatório Anual inclui certas declarações prospectivas (especificamente em “Item 3. Informações Principais - D. Fatores de Risco”, “Item 4. Informações sobre a Companhia - B. Visão Geral do Setor de Atuação; e “Item 5. Análise e Perspectivas Operacionais e Financeiras”). Essas declarações prospectivas foram baseadas, em grande parte, nas expectativas atuais e projeções sobre eventos futuros e tendências financeiras que atualmente afetam ou poderiam afetar os nossos negócios. Muitos fatores importantes, além daqueles já discutidos em outras seções do presente Relatório Anual, poderiam fazer com que nossa situação financeira e nossos resultados operacionais difiram substancialmente daqueles previstos em nossas declarações prospectivas, incluindo, entre outros:

- os fatores de risco estabelecidos no “Item 3. Informação Chave - D. Fatores de Risco” geralmente e com respeito à combinação comercial proposta da TAM com a Lan Airlines S.A. (“LAN”) em particular;
- se a combinação empresarial proposta com a LAN é aprovada por reguladores, acionistas da LAN e outros terceiros, e se qualquer condição exigida para obter tais aprovações foi cumprida ou renunciada
- a conjuntura econômica e política no País e nos principais mercados internacionais onde atuamos;
- as expectativas e estimativas dos nossos administradores quanto ao nosso futuro desempenho financeiro, planos financeiros e efeitos da concorrência sobre o nosso negócio, inclusive pressões da concorrência sobre precificação;
- nossos níveis de endividamento e outras obrigações de pagamento;
- nossos planos de investimentos e gastos de capital;
- variações das taxas de juros, taxas de inflação e taxa de câmbio frente ao real (tanto no que diz respeito à desvalorização como à valorização em potencial do real);
- a regulamentação existente, bem como a futura;
- aumento nas despesas de manutenção, de combustíveis e de prêmios de seguros;
- alterações nos preços de mercado, preferências dos clientes e condições competitivas;
- variações cíclicas e sazonais de nossos resultados operacionais;
- defeitos ou outros problemas mecânicos em nossas aeronaves;
- acontecimentos ou alterações na infra-estrutura da aviação civil brasileira, inclusive controle de tráfego aéreo, infra-estrutura aeroportuária e do espaço aéreo;
- a implementação de nossas estratégias e planos de crescimento;
- nossa capacidade de obtenção de financiamento em termos comercialmente razoáveis; e
- alterações em políticas fiscais e na legislação tributária;

As palavras "acredita", "antecipa", "continua", "entende", "espera", "estima", "pode", "poderá", "pretende" e outras expressões similares têm por objetivo identificar declarações prospectivas e estimativas. Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas, sendo que não assumimos a obrigação de atualizar publicamente ou revisar quaisquer dessas estimativas em razão da ocorrência de novas informações ou quaisquer outros eventos. Em vista dos riscos e incertezas envolvidos, as declarações prospectivas constantes do presente Relatório Anual podem não ser exatas e, ainda, nossos resultados futuros e nosso desempenho podem diferir substancialmente daqueles previstos no presente Relatório Anual em razão de inúmeros fatores. Nenhuma das declarações prospectivas contidas no presente Relatório Anual consiste em garantia de desempenho futuro e cada estimativa envolve riscos e incertezas.

Os investidores são advertidos a não depositar confiança indevida em nenhuma declaração prospectiva.

ITEM 1. IDENTIDADE DE CONSELHEIROS, ADMINISTRAÇÃO SÊNIOR E CONSULTORES

Não se aplica.

ITEM 2. ESTATÍSTICAS E CRONOGRAMA PREVISTO DA OFERTA

Não se aplica.

ITEM 3. INFORMAÇÕES PRINCIPAIS

A. Dados Financeiros Selecionados

As informações contidas nesta seção devem ser lidas em conjunto com nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas auditadas (inclusive suas respectivas notas explicativas) que constam na “Apresentação de Dados Financeiros e Outros Dados”, “Item 18. Demonstrações Financeiras” e “Item 5. Análise e Perspectivas Operacionais e Financeiras”.

O sumário de nossas informações financeiras anuais consolidadas em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, elaborado de acordo com as IFRS, foi extraído de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas e auditadas incluídas em outras seções do presente Relatório Anual, que foram auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes ou nossa empresa de auditoria independente. O sumário de nossas informações financeiras anuais consolidadas em 31 de dezembro de 2008 e 2007, também preparado de acordo com as IFRS, foi extraído de nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas auditadas durante estes exercícios que não foram incluídos neste Relatório Anual, mas foram incluídos no relatório anual no Formulário 20-F para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Para conveniência de V.Sas., as tabelas a seguir também contêm conversões em dólares dos Estados Unidos dos valores em reais apresentados em 31 de dezembro de 2011, convertidos com utilização da taxa de R\$ 1,88 para US\$1,00 publicada pelo Banco Central. Em 21 de março de 2012, a taxa de venda do dólar dos Estados Unidos publicada pelo Banco Central era de R\$1,83 por US\$1,00.

As tabelas a seguir intituladas “Dados Operacionais Computados com Utilização de Informações Financeiras nos termos das IFRS” e “Dados Operacionais Adicionais” também incluem dados operacionais não auditados e outros indicadores de desempenho utilizados por alguns investidores na avaliação de empresas no setor global de transportes aéreos. Esses dados operacionais não auditados não fazem parte das nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas.

IFRS	2011 (U.S.\$ milhões)	Em 31 de dezembro de			2008	2007
		2011	2010	2009		
Informações do balanço patrimonial						
Caixa e disponibilidades imediatas	347	650	1.012	1.075	672	467
Ativos financeiros a justo valor em função de lucros ou prejuízos	898	1.685	1.407	1.011	1.242	2.140
Contas a receber de cliente	970	1.819	1.557	1.122	1.157	938
Total do ativo	8.521	15.985	14.497	12.940	13.417	10.333
Empréstimos ⁽¹⁾	510	957	615	497	402	1.068
Obrigações de arrendamento financeiro ⁽¹⁾	2.841	5.330	4.758	4.521	6.448	2.968
Debêntures ⁽¹⁾	430	807	977	1.111	529	532
Transportes a executar	333	625	942	1.008	820	807
Total do patrimônio líquido	1.132	2.124	2.627	1.294	293	1.912
Total do passivo e patrimônio líquido	8.521	15.985	14.497	12.940	13.417	10.333

(1) Refere-se ao saldo total do passivo circulante mais exigível a longo prazo.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de

IFRS	Exercício encerrado em 31 de dezembro de					
	2011 (U.S.\$ milhões) ⁽¹⁾	2011	2010	2009	2008	2007
Receita	6.927	12.995	11.379	9.765	10.513	8.019
Despesas operacionais	(6.406)	(12.017)	(10.402)	(9.556)	(9.935)	(7.709)
Lucro operacional antes de variações do justo valor de derivativos de combustível	521	977	977	210	578	309
Variações do justo valor de derivativos de combustível	22	41	37	317	(1.273)	130
Lucro/(Prejuízo) Operacional	543	1.018	1.014	527	(696)	440
Receita financeira	1.568	2.942	1.774	2.413	1.410	1.007
Custo financeiro	(2.205)	(4.136)	(1.672)	(1.041)	(3.006)	(755)
Derivativos designados como hedge de fluxo de caixa	(4)	(7)	-	-	-	-
Lucro/(Prejuízo) antes de imposto de renda e contribuição social	(97)	(183)	1.116	1.898	(2.292)	691
Imposto de renda e contribuição social	(42)	(79)	(447)	(649)	710	(214)
Lucro/(Prejuízo) depois de imposto (todas as operações continuadas)	(139)	(262)	669	1.248	(1.581)	478
Atribuível a						
Participação Não Controladora	39	74	32	1	1	0
Acionistas da TAM	(179)	(335)	637	1.247	(1.582)	477
Lucro/(prejuízo) após os impostos (todas as operações contínuas)	(139)	(262)	669	1.248	(1.581)	478
Número de ações em circulação no final do exercício, com exclusão de ações em tesouraria (em milhares de ações): (2)						
Ações ordinárias	55.817	55.817	55.817	50.195	50.195	59.792
Ações preferenciais	100.390	100.390	100.390	100.390	100.390	90.793
Total	156.207	156.207	156.207	150.585	150.585	150.585
Ganho (perda) por ação. (ordinária e preferencial) - em R\$ (2)						
Básica	(1,15)	(2,15)	4,22	8,30	(10,52)	3,17
Diluída	(1,15)	(2,15)	4,20	8,29	(10,52)	3,15
Dividendos declararam por ação:						
Ações ordinárias (em reais e Dólares dos EUA)	0,10	0,19	1,00	1,58	0,27	0,21
Ações preferenciais (em reais e Dólares dos EUA)	0,10	0,19	1,00	1,58	0,27	0,21
Dividendos declarados por ADS (em reais e Dólares dos EUA)	0,10	0,19	1,00	1,58	0,27	0,21

(1) Exceto informações por ação e nos casos indicados de outra forma.

(2) Em 2008, houve uma conversão de ações ordinárias em ações preferenciais de um acionista relevante.

Dados Operacionais Computados Utilizando Informações Financeiras sob as IFRS	Exercício encerrado em 31 de dezembro de					
	2011	2011	2010	2009	2008	2007
	(U.S.\$)			(R\$)		
Dados operacionais						
RASK (cents/centavos) ⁽¹⁾	8,83	16,57	15,91	15,09	17,78	16,85
RASK doméstico (cents/centavos) ⁽²⁾	6,49	12,18	12,71	13,34	16,80	15,16
RASK internacional (cents/centavos) ⁽²⁾	6,73	12,62	11,91	10,32	12,74	12,56
Yield nacional (cents/centavos)	9,97	18,71	19,78	21,60	25,90	22,62
Yield internacional (cents/centavos)	8,29	15,55	15,09	14,26	16,87	17,55
CASK (cents/centavos)	8,17	15,33	14,54	14,76	17,40	16,20
CASK exceto combustível (cents/centavos)	5,33	9,99	9,72	10,53	10,52	10,87
Tarifa média (dólares/reais)	141,55	265,54	264,96	268,11	298,07	250,04

(1) Inclui receita de passageiro, carga e outras receitas.

(2) Inclui receita de passageiro

Dados operacionais adicionais	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2011	2010	2009	2008	2007
Passageiros pagos transportados (milhares)	37.692	34.556	30.407	30.144	27.850
RPK (milhões)	57.654	51.450	44.148	40.518	33.500
ASK (milhões)	78.416	71.532	64.720	57.091	47.599
Taxa de Ocupação (<i>Load factor</i>) - %	73,5%	71,9%	68,2%	71,0%	70,4%
Break-even load factor (BELF). %	68,0%	65,7%	66,7%	67,1%	67,7%
Horas voadas	668.494	625.881	566.006	523.114	462.380
Quilômetros voados - km (milhares)	415.656	376.785	340.545	309.625	273.056
Litros de combustível	2.731.672	2.480.331	2.216.168	2.047.756	1.739.430
Número de funcionários	29.852	28.193	24.282	24.389	20.469
Utilização média no período de aeronaves (horas por dia)	13,0	12,9	12,5	13,4	13,4
Decolagens	327.357	303.496	285.006	274.856	261.171
Etapa média (km)	1.270	1.214	1.195	1.126	1.046

Taxas de Câmbio

Até janeiro de 1999 havia dois mercados de câmbio oficiais no Brasil: o mercado de taxa de câmbio comercial (ou Mercado Comercial) e o mercado de taxas flutuantes (ou o Mercado Flutuante). O Mercado Comercial era reservado principalmente para (i) operações de comércio exterior e (ii) operações que, de modo geral, necessitam da aprovação prévia de autoridades monetárias brasileiras, tais como compra e venda de investimentos registrados por pessoas estrangeiras e correspondentes remessas de recursos para o exterior (inclusive o pagamento de principal e juros de empréstimos, notas, títulos e demais instrumentos de dívida denominados em moedas estrangeiras e devidamente registrados no Banco Central). O Mercado Flutuante destinava-se a transações específicas para as quais a aprovação do Banco Central não era exigida.

O Banco Central reportava tanto a taxa do Mercado Comercial quanto a taxa do Mercado Flutuante em bases diárias. Em janeiro de 1999, o governo brasileiro anunciou a unificação das taxas cambiais do Mercado Comercial e do Mercado Flutuante, levando a uma convergência da precificação e liquidez de ambos os mercados.

Em 4 de março de 2005, o Conselho Monetário Nacional (o "CMN") expediu a Resolução nº 3.265 e a Resolução nº 3.266 (sendo que cada uma delas entrou em vigor em 14 de março de 2005) que introduziram diversas alterações no regime cambial brasileiro, inclusive (i) a unificação do Mercado Comercial e do Mercado Flutuante e (ii) o relaxamento das regras para aquisição de moeda estrangeira por residentes brasileiros. Estima-se que o Banco Central regulamentará ulteriormente as operações de

câmbio bem como pagamentos e/ou transferências de moeda brasileira entre residentes e não-residentes brasileiros (sendo tais transferências denominadas Transferências Internacionais de Reais), inclusive aquelas efetuadas por intermédio das contas de não-residentes.

Vide “Item 3. Informações Principais - D. Fatores de Risco - Riscos Relacionados ao Brasil - A instabilidade na taxa de câmbio pode influenciar de maneira adversa a economia brasileira, nosso negócio, nossa condição financeira, nossos resultados operacionais e nossas perspectivas bem como o valor de mercado de nossas ADSs e ações preferenciais.”

A tabela a seguir apresenta a taxa do Mercado Comercial para compra de dólares dos Estados Unidos expressa em reais por dólar dos Estados Unidos nos períodos e datas indicados:

<u>Exercício encerrado em</u>	<u>Taxas de Câmbio de Reais por US \$1,00</u>			<u>Fim do Período</u>
	<u>Baixa</u>	<u>Alta</u>	<u>Média⁽¹⁾</u>	
31 de dezembro de 2007	1,733	2,156	1,944	1,771
31 de dezembro de 2008	1,559	2,500	1,837	2,337
31 de dezembro de 2009	1,702	2,422	1,998	1,741
31 de dezembro de 2010	1,655	1,881	1,759	1,666
31 de dezembro de 2011	1,535	1,902	1,675	1,876

(1) Representa a taxa média diária durante cada um dos períodos pertinentes.

Fonte: Banco Central.

<u>Mês Encerrado em</u>	<u>Taxas de Câmbio de Reais por US\$1,00</u>		
	<u>Baixa</u>	<u>Alta</u>	<u>Fim do período</u>
Julho de 2011	1,535	1,564	1,556
Agosto de 2011	1,555	1,633	1,587
Setembro de 2011	1,604	1,902	1,854
Outubro de 2011	1,689	1,886	1,689
Novembro de 2011	1,727	1,894	1,811
Dezembro de 2011	1,783	1,876	1,876
Janeiro de 2012	1,739	1,868	1,739
Fevereiro de 2012	1,702	1,738	1,709
Março de 2012 (até 21 de março)	1,715	1,827	1,827

Fonte: Banco Central.

B. Capitalização e Dívida

Não se aplica.

C. Razões para a Oferta e Utilização de Recursos

Não se aplica.

D. Fatores de Risco

O investimento em nossas ações preferenciais ou ADSs envolve um alto grau de risco. Antes de tomar uma decisão de investimento, V.Sas. deverão analisar cuidadosamente todas as informações contidas no presente Relatório Anual. Nossos negócios, nossa situação financeira e nossos resultados operacionais podem ser adversa e relevantemente afetados por qualquer desses riscos. O preço de mercado das nossas ações preferenciais ou ADSs poderá diminuir devido a qualquer um desses riscos e V.Sas. poderão perder todo seu investimento ou parte dele. Os riscos descritos a seguir são os que atualmente entendemos podem nos afetar de maneira relevante.

Riscos Relacionados à Combinação Proposta da TAM com a LAN

A conclusão da combinação proposta está sujeita a muitas condições precedentes e se estas não forem satisfeitas ou renunciadas, a combinação proposta não será concluída.

A combinação proposta da TAM com a LAN envolverá uma oferta de câmbio (a “oferta de câmbio”). Consulte a seção intitulada “Item 4. Informação sobre a Empresa - Visão Geral do Setor de Atuação - Combinação Proposta com a LAN” para uma descrição da oferta de câmbio e as medidas corporativas para efetuar a combinação proposta. A conclusão da oferta de câmbio está sujeita a certas condições estabelecidas nos acordos da transação, incluindo:

A conclusão da oferta de câmbio está sujeita a certas condições estabelecidas nos acordos da transação, incluindo:

Condição de Exclusão

- O número de ações minoritárias qualificativas que são possuídas por “acionistas concordantes” deve ser acima de 66 2/3% do número total de ações minoritárias qualificativas que são possuídas por acionistas concordantes e acionistas discordantes (este é o limiar mínimo exigido para causar nosso cancelamento de registro como uma empresa de utilidade pública no Brasil na CVM e a exclusão de nossas ações da Bovespa).
 - Um titular somente será considerado “acionista concordante” com respeito a suas ações minoritárias qualificativas se tal titular:
 - legalmente oferecer tais ações minoritárias qualificativas na oferta de câmbio através do agente de câmbio dos EUA e não retirar tais ações da oferta de câmbio; ou
 - qualificar tais ações minoritárias qualificativas para participação no leilão, processo pelo qual os titulares de ações da TAM oferecerão tais ações, ou “Leilão”, e:
 - oferecer tais ações a Leilão, e não retirá-las; e/ou
 - indicar no formulário de qualificação (do qual uma cópia será incluída com a carta de transmissão) que concorda com nosso cancelamento de registro como uma empresa de utilidade pública no Brasil na CVM.
 - Um titular somente será considerado um “acionista discordante” com respeito a suas ações minoritárias qualificativas se tal titular:
 - legalmente oferecer tais ações minoritárias qualificativas na oferta de câmbio através do agente de câmbio dos EUA e posteriormente retirar tais ações da oferta de câmbio; ou
 - qualificar tais ações minoritárias qualificativas para participação no Leilão e:
 - não oferecer tais ações no Leilão; e/ou
 - indicar no formulário de qualificação (do qual uma cópia será incluída com a carta de transmissão) que discorda de nosso cancelamento de registro como uma empresa de utilidade pública no Brasil na CVM.
 - Para propósitos da condição de exclusão, “ações minoritárias qualificativas” significam todas as nossas ações emitidas em circulação não representadas por nossos ADSs e todos os nossos ADSs pendentes, em cada caso que não forem possuídos por nós, nossos acionistas majoritários, qualquer de suas pessoas vinculadas ou quaisquer de nossos diretores ou executivos.

A condição de exclusão não será renunciável sob a lei brasileira, portanto se a condição de exclusão não for cumprida, a oferta de câmbio terminará e a fusão não será concluída.

Condição Squeeze-out

- O total de (i) o número de nossas ações e nossos ADSs oferecidos legalmente, e não retirados da oferta de câmbio e (ii) o número de nossas ações possuídas em usufruto através de por nossos acionistas majoritários (que representava aproximadamente 46,63% de nossas ações emitidas em circulação em 1 de março de 2012), representa mais de 95% do número total de nossas ações emitidas em circulação (incluindo aquelas representadas por nossos ADSs) (este é o limiar de compra mínimo exigido sob a lei brasileira aplicável

para nos dar o direito a resgatar quaisquer de nossas ações compulsoriamente (incluindo aquelas representadas por nosso ADSs) não possuídas pela LAN ou Holdco I S.A. (“Holdco I”) após a conclusão da oferta de câmbio, as incorporações e as demais transações descritas nesta oferta de câmbio/prospecto); e

- A ausência de certas ações, eventos ou circunstâncias que, individualmente ou no agregado, teve um efeito adverso em nossos negócios, receitas, operações ou condição financeira e nossas subsidiárias, tomadas como um todo, em todos os aspectos importantes.

Certas destas condições, inclusive a condição de exclusão, não podem ser renunciadas sem acordo escrito da LAN e dos acionistas majoritários da TAM, e nem a LAN nem os acionistas majoritários da TAM possuem qualquer obrigação de renunciar a qualquer condição não cumprida em, ou antes da expiração da oferta de câmbio. Se uma parte cuja renúncia for exigida com respeito a uma condição não cumprida recusar-se a conceder tal renúncia, a oferta de câmbio não será concluída. Além disso, a obrigação dos acionistas majoritários da TAM sob os contratos de transação para realizar e pagar a subscrição para as ações da TEP Chile S.A. (“TEP Chile”) contribuindo para a TEP Chile todas as suas ações da TAM, e a obrigação de pagamento da TEP Chile pelas subscrições das ações da Sister Holdco e ações da Holdco I contribuindo para a Holdco I e a Sister Holdco S.A. (“Sister Holdco”) todas as ações da TAM contribuindo para isto pelos acionistas majoritários da TAM, antes da conclusão da oferta de câmbio estão sujeitas a certas condições relativas às operações e negócios da LAN e certos eventos fora do controle da LAN e da TAM. O pagamento de tais subscrições é uma condição para a conclusão da oferta de câmbio. Se alguma destas condições não for cumprida ou renunciada, a oferta de câmbio e as fusões não serão concluídas

Qualquer atraso na conclusão da combinação proposta pode reduzir ou eliminar os benefícios que a TAM espera serem alcançados como resultado da combinação proposta.

A combinação proposta está sujeita a várias outras condições além do controle da TAM, que podem impedir, atrasar ou ainda afetar materialmente e adversamente sua conclusão. A TAM não pode prever se ou quando estas outras condições serão satisfeitas. Além disso, os requisitos para obter as liberações e aprovações exigidas poderiam atrasar a conclusão da combinação proposta durante um período significativo de tempo ou impedi-la de acontecer. Qualquer atraso na conclusão da combinação proposta pode limitar a capacidade das empresas combinadas para realizar algumas ou todas as sinergias que a TAM espera alcançar se a combinação proposta for concluída com sucesso dentro de seu prazo esperado.

A falta de conclusão da combinação proposta poderia causar um impacto negativo sobre o preço da ação da TAM e futuros negócios e resultados financeiros.

Se a combinação proposta não for concluída, os negócios em andamento da TAM pode ser afetados de maneira adversa, e a TAM estaria sujeita a vários riscos, inclusive os seguintes:

- ser exigida a pagar uma taxa de rescisão à LAN de US\$200 milhões e reembolsar até US\$25 milhões em despesas da LAN sob certas circunstâncias fornecidas nos contratos de transação;
- ter que pagar certos custos relativos à combinação proposta, como honorários legais, contábeis, de consultoria financeiro e taxas de impressão; e
- ter tido o foco de gerenciamento da TAM na combinação proposta em vez de procurar outras oportunidades que poderiam ter sido benéficas para a TAM.

Se a combinação proposta não for concluída, a TAM não poderá assegurar seus acionistas de que estes riscos não se materializarão e não afetarão materialmente e adversamente o negócio, resultados financeiros e preço de ação da TAM.

Os contratos de transação contêm providências que poderiam desencorajar um potencial adquirente concorrente da TAM.

Os contratos de transação exigem que o conselho de administração da TAM recomende os acionistas da TAM a oferecerem suas ações como parte da combinação proposta e não permitem que o conselho de administração da TAM retire ou adversamente modifique essa recomendação. Os contratos de transação também contêm disposições de “nenhuma loja” que proíbem a TAM de solicitar, iniciar ou encorajar qualquer concorrência de propostas de terceiro, inclusive compras de títulos de participação da TAM ou ativos materiais, e não há nenhuma exceção a estas disposições. Além disso, se os contratos de transação forem rescindidos sob certas circunstâncias, a TAM pode ser exigida a pagar à LAN uma taxa

de rescisão de US\$200 milhões e reembolsar despesas incorridas pela LAN com relação aos contratos de transação e a combinação proposta. Estas providências poderiam desencorajar um terceiro adquirente em potencial que poderia ter interesse em adquirir tudo ou uma porção significativa da TAM de considerar ou propor tal compra, mesmo se estivesse preparado para pagar compensação com um valor por ação mais alto do que os benefícios que os acionistas da TAM pode receber da combinação proposta, ou poderia resultar em um adquirente terceiro em potencial se propor a pagar aos acionistas da TAM um preço inferior ao que poderia ter proposto pagar por causa da despesa adicionada de US\$200 milhões em taxa de rescisão e reembolso de despesa que podem tornar-se pagáveis em certas circunstâncias.

Incertezas associadas à combinação proposta podem causar uma perda de pessoal da administração e outros funcionários chave que poderiam afetar adversamente a TAM, a LAN e/ou as empresas combinadas.

O sucesso das operações da TAM, LAN e empresas combinadas depende, entre outras coisas, da experiência e conhecimento da indústria de seus funcionários da alta administração e outros funcionários chave e sua capacidade de executar seus planos de negócio. Para ter êxito, a TAM, LAN e empresas combinadas devem ser capazes de contratar seus funcionários da alta administração e outros funcionários chave e ser capazes de atrair pessoal altamente qualificado no futuro. Os funcionários atuais e em potencial da TAM e da LAN podem sofrer incertezas quanto a suas funções dentro das empresas combinadas após a conclusão da combinação proposta, o que pode ter um efeito adverso sobre a capacidade da TAM, LAN e/ou empresas combinadas de contratar ou atrair funcionários da alta administração e outros funcionários chave. A concorrência por pessoal altamente qualificado nos vários locais e segmentos do negócio em que a TAM e a LAN operam é intensa. Não há garantia de que a TAM, a LAN ou, após a conclusão da combinação proposta, as empresas combinadas poderão contratar ou atrair funcionários da alta administração e outros funcionários chave na mesma medida que a TAM e a LAN conseguiam antes.

A TAM tem incorrido e continuará incorrendo em custos e despesas significativos com relação à combinação proposta e integração das operações comerciais da TAM e da LAN.

A TAM tem incorrido e espera continuar incorrendo em despesas significativas com relação à combinação proposta e a integração da TAM e da LAN. A LAN e a TAM incorreram em aproximadamente US\$15 milhões em despesa não recorrentes periodicamente com relação à combinação proposta em 2011 e esperam incorrer em US\$25 milhões em 2012. Estes custos e despesas incluem honorários e despesas financeiras, de consultoria, legais e contábeis, custos de reorganização e reestruturação, despesas relacionadas a demissão/benefício de funcionário, taxas de registro, despesas com impressão e outros encargos relacionados. Alguns destes custos são pagáveis independentemente de a combinação proposta ser ou não concluída. Também há um grande número de processos, políticas, procedimentos, operações, tecnologias e sistemas que devem ser integrados com relação à combinação proposta. Enquanto a TAM e a LAN presumem que certo nível de despesas seria incorrido com relação a estas transações, há muitos fatores além do controle da TAM que poderiam afetar o total ou a programação das despesas de integração.

Também pode haver outros custos significativos inesperados com relação à combinação que talvez a TAM pode não recuperar. Estes custos e despesas poderiam, particularmente no próximo período, exceder as economias que a TAM espera que as empresas combinadas alcancem com a eliminação de despesas duplicadas e a realização de economias de escala, outras eficiências e economias de custo. Embora a TAM espere que estas economias compensem esta transação - e custos relacionados à combinação com o passar do tempo, este benefício líquido talvez não seja alcançado no próximo período ou nunca seja alcançado.

Além disso, a TAM espera pagar adiantadamente todos os valores devidos sobre as debêntures emitidas em 2006 antes da conclusão da oferta de câmbio e das fusões. Em 2006, a TAM tornou-se a primeira companhia aérea brasileira a registrar um programa para a emissão de debêntures na CVM. Em agosto de 2006, a TAM ofereceu R\$500 milhões no valor principal de debêntures conforme este programa, dos quais R\$166 milhões ainda estão pendentes. A data do vencimento final destas debêntures é agosto de 2012. Os termos das debêntures exigem que a TAM pague adiantadamente todos os valores devidos sobre as debêntures mediante o cancelamento do registro da TAM como uma empresa de utilidade pública no Brasil na CVM, cujo cancelamento acontecerá se a condição de exclusão for satisfeita.

A TAM e a LAN talvez não sejam capazes de realizar completamente os benefícios previstos da combinação proposta.

A combinação proposta envolve a junção de dois grandes e complexos negócios que atualmente operam como empresas de utilidade pública independentes. As empresas combinadas serão exigidas a dedicar significativa atenção e recursos da administração para integrar certos aspectos das práticas comerciais e operações da TAM e da LAN. O sucesso da combinação proposta dependerá, em parte, na capacidade das empresas combinadas em realizar sinergias de receita antecipada, economias de custo e oportunidades de crescimento combinando os negócios da TAM e da LAN. A TAM espera gerar sinergias que sejam o resultado da consolidação de capacidades, racionalização de operações e força de trabalho, maiores eficiências de escala aumentada e integração de mercado, experiência de produto e ofertas de serviço e crescimento orgânico. No entanto, há um risco de que a TAM e a LAN talvez não consigam combinar seus respectivos negócios de maneira a permitir que as empresas combinadas realizem estas sinergias de receita, economias de custo e oportunidades de crescimento no tempo, maneira ou valores que espera atualmente, ou de modo nenhum. As dificuldades potenciais que as empresas combinadas podem encontrar como parte do processo de integração incluem, entre outras coisas:

- a incapacidade de combinar com sucesso os negócios da TAM e da LAN de maneira a permitir que as empresas combinadas alcancem a receita total e sinergias de custo previstas para ser o resultado da combinação proposta;
- complexidades associadas com a administração das empresas combinadas;
- a necessidade de implantar, integrar e harmonizar vários procedimentos operacionais e sistemas específicos do negócio, bem como as informações financeiras, contábeis, e outros sistemas da TAM e da LAN;
- potencial perda de funcionários chave como resultado de implementar a combinação proposta; e
- potenciais responsabilidades desconhecidas e despesas aumentadas imprevistas ou atrasos associados com a oferta de câmbio, as fusões e demais transações de combinação, incluindo custos de caixa ocasionais para integrar as duas companhias aéreas, que podem exceder os custos de caixa ocasionais que a TAM e a LAN atualmente prevêm.

Além disso, a TAM e a LAN têm operado e, até a conclusão da combinação proposta, continuarão operando de forma independente. É possível que o processo de integração venha a resultar no rompimento, ou perda de impulso nos negócios em andamento de cada empresa, o que poderia afetar adversamente a capacidade de cada empresa para manter bons relacionamentos com seus consumidores, fornecedores, funcionários e outros clientes ou alcançar os benefícios previstos da combinação proposta, ou poderiam aumentar os custos ou reduzir os salários de cada empresa ou ainda afetar adversamente os negócios, condição financeira, resultados de operações e/ou prospectos das empresas combinadas após a conclusão da oferta de câmbio e fusões. As reais sinergias de receita, economias de custo e eficiência e benefícios operacionais talvez sejam inferiores e leve um tempo mais longo para alcançar o que a TAM espera atualmente.

A integração de duas grandes empresas também apresenta desafios consideráveis para a administração. Para alcançar os benefícios previstos da combinação proposta entre a TAM e a LAN, as operações das duas empresas precisarão ser reorganizadas e seus recursos precisarão ser combinados de uma maneira oportuna e flexível. Não há como garantir que a TAM e a LAN poderão implementar estas etapas conforme o que foi previsto ou nunca implementar. Se a TAM ou a LAN não alcançarem a reestruturação planejada de modo efetivo dentro do prazo que é contemplado atualmente ou na medida em que planejado atualmente, ou se as sinergias esperadas não se materializarem por qualquer outro motivo, a combinação proposta pode não produzir atualmente os benefícios que a TAM prevê.

A combinação proposta envolverá uma oferta de câmbio de cancelamento de registro na Bolsa sob a Lei brasileira conforme a qual haverá um squeeze-out estatutário se os requisitos aplicáveis forem satisfeitos.

A combinação proposta da TAM com a LAN envolverá uma oferta de câmbio a ser estruturada como uma oferta de câmbio de cancelamento de registro na Bolsa sob a Lei brasileira. Consulte a seção intitulada “Item 4. Informação sobre a Empresa - Visão Geral do Setor de Atuação - Combinação Proposta com a LAN” para uma descrição da oferta de câmbio e as etapas corporativas para efetuar a combinação proposta. Se o número de ações da TAM legalmente oferecidas como parte da oferta de câmbio for suficiente de forma que o total de (A) o número total de ações da TAM que tiverem aceitado a oferta de câmbio e (B) o número de ações da TAM possuídas pelo acionista majoritário da TAM seja mais que 95% das ações da TAM em circulação, a LAN realizará um *squeeze-out* estatutário sob a Lei brasileira de todas as ações da TAM que não aceitarem a oferta de câmbio após a conclusão da combinação proposta. Se este *squeeze-out* estatutário ocorrer, um titular de ações não oferecidas seria forçado a vender suas ações para a LAN e receber em dinheiro um valor igual ao produto de (i) o número de ações ordinárias da LAN que teria recebido conforme a oferta de câmbio em relação a suas ações não oferecidas, e (ii) a cotação de encerramento das ações ordinárias da LAN na Bolsa de Comércio de Santiago no dia em que a oferta de câmbio for concluída.

Riscos Relacionados ao Brasil

O governo federal tem exercido e continua a exercer significativa influência sobre a economia brasileira. As condições políticas e econômicas no Brasil exercem impacto direto sobre nossos negócios, nossa situação financeira, nossos resultados operacionais e nossas perspectivas bem como sobre o preço de mercado de nossos ADSs e ações preferenciais.

A economia brasileira tem como característica a constante participação do governo federal, que frequentemente altera as políticas monetária, fiscal e de crédito, entre outras, para influenciar o curso da economia. As medidas do governo federal para controlar a inflação e influenciar outras políticas podem ser implementadas mediante controle de preços e salários, depreciação do real, controles sobre a remessa de recursos ao exterior, intervenção do Banco Central para afetar a taxa básica de juros, bem como outras medidas. Não temos controle algum sobre medidas ou políticas que o governo federal poderá adotar no futuro, nem podemos prevê-las. Nossos negócios, situação financeira, resultados operacionais e perspectivas, bem como o preço de mercado de nossos ADSs e ações preferenciais, poderão ser adversamente afetados pelas mudanças nas políticas do governo federal, bem como por fatores econômicos em geral, entre os quais se incluem, sem limitação:

- crescimento da economia nacional;
- inflação;
- taxas de juros;
- flutuações nas taxas de câmbio;
- políticas de controle cambial;
- política fiscal e alterações na legislação tributária;
- liquidez dos mercados de capitais e de empréstimos locais;
- controle governamental da atividade de produção e refinação de petróleo; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos no Brasil ou que afetem o País.

Não podemos prever que políticas fiscais, monetárias, previdenciárias, entre outras, serão adotadas pela atual ou futura administração do governo federal, nem se essas políticas resultarão em consequências adversas para a economia do País, nossos negócios, nossos resultados operacionais, nossa situação financeira ou nossas perspectivas, ou para o preço de mercado das nossas ações preferenciais ou ADSs.

Ademais, possíveis crises políticas poderão afetar a confiança de investidores e do público em geral, o que poderá acarretar desaceleração da economia e afetar os preços de mercado de valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras.

A instabilidade na taxa de câmbio pode influenciar de maneira adversa a economia brasileira, nosso negócio, nossa condição financeira, nossos resultados operacionais e nossas perspectivas bem como o valor de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs.

Como resultado de pressões inflacionárias, a moeda brasileira tem se depreciado periodicamente durante a última década. Durante tal período, o governo brasileiro implementou vários planos econômicos e utilizou diversas políticas de taxas de câmbio, incluindo desvalorizações repentinas, pequenas desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência de ajustes variou de diária para mensal), controles de câmbio, mercados duplos de taxa de câmbio e sistema de flutuação de câmbio. Embora a depreciação do real a longo prazo geralmente esteja relacionada à taxa de inflação no Brasil, a depreciação do real que ocorre em períodos mais curtos tem resultado em oscilações significativas na taxa de câmbio entre o real, o dólar dos Estados Unidos e outras moedas. Em 2002, o real desvalorizou-se 34,3% em relação ao dólar dos Estados Unidos, devido, em parte, às incertezas políticas que cercavam a eleição presidencial e à desaceleração da economia global. Apesar de o real ter se valorizado 13,4%, 9,5% e 17,2% em relação ao dólar dos Estados Unidos em 2005, 2006 e 2007, respectivamente, desde meados de 2008 até o encerramento do exercício social em questão, o real desvalorizou 31,9% em relação ao dólar dos Estados Unidos em decorrência da atual crise financeira global. Contudo, em 2009, o real teve valorização de 25,5% em relação ao dólar dos Estados Unidos, conforme reportado pelo Banco Central e em 2010, o real desvalorizou 4,3% em relação ao dólar dos Estados Unidos. Em 2011, o real desvalorizou 12,6% contra o dólar dos EUA. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa de câmbio era R\$1,8758 por dólar dos EUA e em 8 de março de 2011, a taxa de câmbio era R\$1,7697 pelo dólar dos EUA. Nós não o podemos assegurar que a realidade não depreciará ou aprecie substancialmente contra o dólar dos EUA no futuro.

A maior parte das nossas receitas é denominada em reais, e uma parte significativa de nossas despesas operacionais (tais como combustível, manutenção de aeronaves e motores, pagamentos de arrendamentos e seguro de aeronaves, peças e motores) é denominada em ou atrelada ao dólar dos Estados Unidos ou outras moedas estrangeiras. No caso de não podermos reajustar nossas tarifas ou não obtermos proteção por meio de *hedge*, uma desvalorização do real pode levar a uma diminuição de nossas margens de lucro e/ou a prejuízos operacionais em decorrência de aumento das despesas. As desvalorizações do real em relação ao dólar dos Estados Unidos ou outras moedas estrangeiras também criam pressão inflacionária, o que pode restringir nosso acesso ao mercado financeiro estrangeiro e levar a intervenção governamental (incluindo a implementação de políticas recessivas para conter a demanda global). A instabilidade na taxa de câmbio pode afetar adversamente nossos negócios, condição financeira, o resultado de nossas operações e o valor de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs.

A inflação e certas medidas tomadas pelo governo federal para contê-la têm, historicamente, provocado efeitos adversos sobre a economia brasileira e sobre o mercado brasileiro de capitais. Altos níveis de inflação no futuro poderão afetar adversamente os nossos negócios, nossa situação financeira, nossos resultados operacionais e nossas perspectivas, bem como o preço de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs.

Historicamente, o Brasil tem experimentado taxas de inflação extremamente elevadas. A inflação e algumas das medidas adotadas pelo governo federal para combatê-la têm tido importantes efeitos adversos sobre a economia brasileira. Inflação, políticas adotadas para conter o processo inflacionário e a incerteza acerca das políticas públicas futuras podem contribuir para a incerteza do cenário econômico do Brasil e para a elevada volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro.

Desde a introdução do real em 1994, a taxa de inflação no Brasil tem sido substancialmente menor do que em períodos anteriores. Entretanto, as pressões inflacionárias continuam a existir. De acordo com o Índice Geral de Preços - Mercado, ou IGP-M, as taxas de inflação brasileiras foram de 7,7%, 9,8%, -1,7%, 11,3% e 5,1% em 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, respectivamente. De acordo com o

IPCA, as taxas de inflação brasileiras foram de 4,5%, 5,9%, 4,3%, 5,9% e 6,5% em 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, respectivamente.

O Brasil poderá experimentar altos níveis de inflação no futuro. A pressão inflacionária poderá levar à intervenção do governo federal na economia e à introdução de políticas que poderão afetar adversamente nossos negócios, nossa situação financeira, nossos resultados operacionais e nossas perspectivas, bem como o valor de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs.

Caso o Brasil apresente altas taxas de inflação no futuro, talvez não sejamos capazes de reajustar as tarifas que cobramos de nossos clientes para compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de despesas, o que pode nos conduzir à diminuição de nosso resultado líquido. Pressões inflacionárias também podem afetar nossa habilidade de acessar mercados financeiros estrangeiros, comprometendo nosso orçamento de capital.

Acontecimentos e a percepção de risco em outros países, inclusive em outros países emergentes, nos Estados Unidos e na Europa, podem afetar adversamente a economia brasileira, nosso negócio, nossa situação financeira, nossos resultados operacionais e nossas perspectivas bem como o valor de mercado de valores mobiliários brasileiros, incluindo o valor de mercado das nossas ações preferenciais e ADSs.

O mercado para os valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado pelas condições econômicas e de mercado no Brasil e, em diferentes graus, pelas condições de mercado de outros países da América Latina e de outros países emergentes bem como dos Estados Unidos e da Europa. Embora as condições econômicas sejam diferentes em cada país, a reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode ter um efeito material adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras. Crises em outros países emergentes, nos Estados Unidos ou na Europa poderão diminuir a demanda de investidores por valores mobiliários de companhias brasileiras, incluindo nossas notas, ADSs e ações preferenciais. Esses fatos podem afetar adversamente o valor de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs, que, se reduzido, pode impedir nosso acesso ao mercado de capitais e ao financiamento de operações no futuro.

A recente crise financeira global acarretou consequências significativas em todo o mundo e no Brasil, causando a volatilidade do mercado de ações e de crédito, a indisponibilidade de crédito, aumentos das taxas de juros, um desaquecimento da economia de modo geral, a volatilidade das taxas de câmbio e pressão inflacionária, o que poderá prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive de nossas ações preferenciais e ADS. Se a economia brasileira enfrentar uma recessão prolongada, ou se o Brasil enfrentar conturbações políticas significativas, nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais poderão ser substancialmente prejudicados.

Desde 2008, a continuação da crise econômica na Europa, particularmente na Grécia, Espanha, Itália e Portugal, continuou a reduzir a confiança do investidor globalmente, como o recente terremoto no Japão e a queda da classificação de crédito soberano de longo prazo dos EUA pela Standard & Poor's em 6 de agosto de 2011. Estes eventos contínuos poderiam causar um impacto negativo sobre nossa capacidade e a capacidade de outras instituições financeiras brasileiras de obter financiamento nos mercados de capitais globais, bem como enfraquecer a recuperação e crescimento das economias brasileiras e/ou estrangeiras e causar volatilidade nos mercados de capitais brasileiros.

A variação nas taxas de juros pode afetar nossos negócios, condição financeira, resultados de nossas operações e nossas perspectivas bem como o valor de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs.

Estamos expostos ao risco de variação nas taxas de juros, principalmente quanto à Taxa de Juros de Longo Prazo, ou TJLP, no que diz respeito a empréstimos denominados em reais, à Taxa de Depósito Interbancário, ou Taxa DI, e, no que se refere a arrendamentos operacionais e financeiros denominados em dólares dos Estados Unidos, à Taxa Oferecida no Mercado Interbancário de Londres (ou LIBOR).

A partir de 2003, a pressão inflacionária cedeu, o CMN, órgão regulatório monetário mais importante do governo brasileiro, diminuiu a TJLP. Em 31 de dezembro de 2008, a TJLP era de 6,25%, e em 31 de dezembro de 2009, a TJLP era de 6,0%. Em 31 de dezembro de 2010, a TJLP era de 6,0%. A Taxa DI em 31 de dezembro de 2008 era 13,6% e em 31 de dezembro de 2009, a Taxa DI era 8,55%. Em 31 de dezembro de 2010, a Taxa DI era 10,6%. A LIBOR em 31 de dezembro de 2008 era de 1,4% e em 31 de dezembro de 2009 era 0,3%. Em 31 de dezembro de 2010, a LIBOR era 0,3% e em 31 de

dezembro de 2011, a LIBOR era 0,6%. Aumentos significativos do consumo, da pressão inflacionária ou qualquer outra pressão macroeconômica podem levar a um aumento de tais taxas, o que poderá causar efeito prejudicial relevante sobre o nosso negócio.

Adicionalmente, considerando que parcela de nossos arrendamentos operacionais e financeiros variam de acordo com a LIBOR, estamos expostos ao risco de variação na LIBOR. Em 31 de dezembro de 2011, os pagamentos estimados em decorrência desses arrendamentos operacionais e financeiros atrelados à LIBOR chegavam a US\$3,2 bilhões.

Caso a TJLP, a Taxa DI ou a LIBOR aumentem, as amortizações de nossos empréstimos se elevarão e podemos não ser capazes de ajustar nosso preço para compensar aumento de pagamentos. Se não conseguirmos ajustar adequadamente os nossos preços, nossa receita não compensará o aumento das despesas relacionadas com nossos empréstimos, o que pode afetar adversamente o resultado de nossas operações. Assim sendo, tais aumentos das taxas de juros podem afetar nossos negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspectivas bem como o valor de mercado de nossas ações preferenciais e ADSs.

Riscos Relacionados ao nosso Negócio e ao Setor de Aviação Civil

O setor de aviação é particularmente sensível a alterações das condições econômicas e a contínuas condições econômicas negativas que tenham a probabilidade de continuar a prejudicar nossos resultados operacionais e nossa capacidade de obtenção de financiamento em condições aceitáveis.

Nossas operações e o setor de aviação em geral são particularmente sensíveis a alterações das condições econômicas. Condições econômicas desfavoráveis, tais como altas taxas de desemprego, restrição do mercado de crédito e aumento das despesas operacionais e comerciais, podem reduzir os gastos destinados a viagem de lazer e viagem de negócios. Condições econômicas desfavoráveis podem também causar impacto sobre nossa capacidade de aumentar tarifas visando compensar aumentos de despesas com combustível, mão de obra e despesas de outra natureza. Um ambiente econômico cada vez mais desfavorável tem a probabilidade de causar impacto negativo sobre nossos resultados operacionais. Continuamos cautelosos com relação às condições econômicas domésticas atuais.

Fatores tais como condições econômicas continuamente desfavoráveis, redução significativa da demanda de viagens aéreas ou instabilidade contínua dos mercados de crédito e de capital poderão acarretar pressão sobre os custos dos nossos empréstimos, sobre nossos resultados operacionais e sobre nossa situação financeira, afetando nossos planos de crescimento e investimento. Estes fatores poderão também causar impacto negativo sobre nossa capacidade de obtenção de financiamento em condições favoráveis e sobre nossa liquidez de modo geral.

A estrutura de regulação da aviação civil brasileira está passando por mudanças e ainda não podemos avaliar os resultados que tais alterações terão em nossos negócios e os resultados de nossas operações.

Serviços de transporte aéreo regular são considerados serviços de utilidade pública no Brasil e estão sujeitos a extensiva regulação do governo federal. Nos últimos anos, as autoridades reguladoras brasileiras têm assumido uma postura de maior ingerência para monitorar o desenvolvimento do mercado brasileiro de aviação civil. Por exemplo, em um esforço para impedir excesso de oferta, as autoridades estabeleceram critérios rigorosos a serem observados pelas empresas de transporte aéreo na criação de novas rotas ou no aumento de frequências de voos. Diversas iniciativas legislativas foram tomadas, incluindo a elaboração de um projeto de lei para alterar o Código Brasileiro de Aeronáutica, Lei n.º 7.565, de 19 de dezembro de 1986, a submissão ao Ministério da Defesa de um novo regulamento de política pública para aviação civil, além da criação da ANAC, uma agência nacional de aviação civil que substituiu o DAC como principal órgão regulador da aviação civil brasileira e a Secretaria de Aviação Civil, ou SAC, criou em 18 de março de 2011 conforme a Medida Provisória N.º 527. Vide “Item 4. Informações sobre a Companhia - B. Visão Geral do Setor de Atuação - Regulamentação do Setor de Aviação Civil Brasileira- Direitos de Operar Rotas Aéreas - Legislação Futura”.

É privativo do governo federal o direito de explorar serviços de transporte aéreo, bem como de infra-estrutura de aeroportos. O governo federal pode prestar esses serviços diretamente ou por terceiros por meio de concessões ou permissões. Nossa concessão para a operação do transporte aéreo regular foi obtida em 9 de dezembro de 1996, e vigorará até 9 de dezembro de 2011. Não podemos garantir que conseguiremos renovar automaticamente nossa concessão ao seu término. Vide “Item 4. Informações

sobre a Companhia - B. Visão Geral do Setor de Atuação - Regulamentação do Setor de Aviação Civil Brasileira - Visão Geral - Concessão para Serviços de Transporte Aéreo”.

Nossos planos de crescimento contemplam a expansão para novos mercados, aumentando as frequências dos voos e expandindo nossa frota, que consistia em 161 aeronave (154 aeronaves excluindo os 5 ATRs e 2 A340 que, na data do Relatório Anual, não estavam em operação) ao final de 2011. A ANAC monitorou ativamente acontecimentos no mercado aéreo brasileiro, tendo adotado medidas restritivas que ajudaram no restabelecimento de maior estabilidade ao setor. Dessa maneira, nossa capacidade de crescimento depende das autorizações necessárias concedidas pela ANAC e pela Superintendência de Relações Internacionais, ou “SRI”. Não podemos assegurar que essas autorizações serão concedidas no futuro e que a sua falta não exigirá a reavaliação de nossas estratégias.

A estrutura da aviação civil brasileira poderá ser significativamente modificada no futuro, e não podemos prever ou avaliar como essa mudança afetará nossos negócios e os resultados de nossas operações. Não podemos assegurar que essas ou outras alterações na regulação da aviação civil brasileira não terão efeitos adversos em nossos negócios ou nos resultados de nossas operações. Qualquer alteração que demande alocação significativa de nossos recursos para cumprir com eventuais novas regulamentações, por exemplo, pode resultar em dispêndios adicionais de capital e, conseqüentemente, afetar adversamente o resultado de nossas operações.

Adicionalmente, nossa habilidade de aumentar tarifas para compensar um aumento de nossas despesas fixas pode ser afetada adversamente, caso as autoridades brasileiras de aviação civil imponham mecanismos de controle de tarifas nos serviços de transportes aéreos. Na eventualidade de não conseguirmos compensar o aumento de nossas despesas fixas mediante aumento adequado de nossas tarifas, nossas receitas poderão não ser suficientes para fazer frente a tais despesas fixas, o que pode afetar o resultado de nossas operações. Mudanças na regulamentação expedida pelo governo brasileiro ou a ocorrência de qualquer dos fatores acima pode aumentar nossas despesas, limitar nossa capacidade para expandir nossas rotas ou, ainda, afetar adversamente o nosso negócio e nossos resultados operacionais.

A concorrência no setor doméstico e no internacional de aviação civil está aumentando, e o governo federal pode intervir no mercado doméstico.

Enfrentamos intensa concorrência nos voos domésticos e nos voos internacionais. O governo federal tem competência para autorizar ou negar a entrada de novos participantes no mercado doméstico em que atuamos, assim como assumir operações de transporte aéreo. Nesse sentido, a cada ano enfrentamos maior concorrência dos atuais e de novos participantes, inclusive de novas empresas aéreas de baixo custo que atuam em algumas de nossas rotas domésticas. O setor de transportes aéreos é altamente sensível a descontos de preço, sobretudo com o advento de empresas de baixo custo e com a adoção de políticas de preço predatórias. Outros fatores como frequência de voos, disponibilidade de horários, reconhecimento de marca, qualidade de serviços oferecidos (tais como programas de fidelização, salas vip e entretenimento de bordo e outras amenidades) também têm peso importante na competitividade no setor. Além disso, a aquisição de concessões de linhas aéreas não exige grandes aportes financeiros e, portanto, as barreiras de acesso ao mercado doméstico são baixas. Não podemos garantir que no futuro o governo federal não assumirá o controle das atividades de transporte aéreo, nem tampouco que os atuais ou novos concorrentes não praticarão tarifas mais baixas, oferecerão serviços mais atraentes ou não aumentarão a capacidade de suas rotas em um esforço para conseguir uma maior participação de mercado. Não podemos garantir que caso isso aconteça o preço das nossas passagens, a demanda de passageiros ou nossas margens de lucro não serão negativamente afetados. Qualquer impacto negativo no preço de nossas passagens pode resultar na redução de nossas receitas líquidas e pode exigir com que nos concentremos em programas de redução de custos.

Em 2010, a ANAC aprovou a desregulamentação dos preços de passagens aéreas internacionais para voos partindo do Brasil para os EUA e Europa, removendo as tarifas mínimas prévias que se aplicavam a estas rotas em estágios. Além disso, em 2010, o Conselho de Aviação Civil, ou “CONAC”, aprovou a continuidade de contratos bilaterais fornecendo políticas de céu aberto com outros países Sul americanos e uma nova política de céu aberto com os Estados Unidos, e iniciou negociações para uma política de céu aberto com a Europa. Estes regulamentos provavelmente aumentarão a concorrência no mercado e não podemos garantir que nossos resultados não serão adversamente impactados como resultado.

Até 2010, as taxas de pouso cobradas pelos aeroportos brasileiros eram padronizadas, não importando quão cheio o aeroporto estivesse. Em fevereiro de 2011, o governo brasileiro anunciou que aumentará as taxas de pouso nos aeroportos mais cheios. Conseqüentemente, os concorrentes que operam

de aeroportos que tradicionalmente são menos ocupados obtêm vantagens de custo que poderiam afetar adversamente nossos resultados de operação.

O Governo brasileiro está estudando um aumento na limitação reguladora de investimentos de capital estrangeiro nas linhas aéreas brasileiras de 20% a 49% do capital com direito a voto. O Congresso brasileiro já está discutindo certos projetos de lei relacionados a este aumento que pode ser votado e/ou aprovado com a Medida Provisória N°. 527. Não podemos prever os efeitos deste regulamento sobre o ambiente competitivo, nossa indústria ou sobre nós.

Flutuações substanciais nos preços de combustível ou a redução da disponibilidade de quantidades suficientes de combustível podem prejudicar o setor de aviação civil brasileiro e nossos negócios na hipótese de os aumentos de custos não poderem ser repassados ao preço das tarifas ou de nossos acordos de hedge de combustível se tornarem mais caros.

As despesas com combustíveis representam uma parcela significativa das despesas operacionais das companhias aéreas em geral e os preços dos combustíveis aumentaram de maneira significativa em recentes períodos. Para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, as despesas com combustível representaram 35% de nossas despesas operacionais (33% para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010).

Historicamente, os preços de combustível no Brasil têm se sujeitado a oscilações significativas nos preços internacionais, que por sua vez variam em função da situação geopolítica e da oferta e demanda mundiais. A disponibilidade de combustível é também sujeita a períodos de escassez e oferta excessiva no mercado e é afetada pela demanda de gasolina e de outros derivados do petróleo. Dessa forma, não é possível prever o custo e a disponibilidade de combustíveis no futuro com algum grau de certeza. Em caso de escassez no fornecimento de combustíveis, pode ocorrer um aumento dos preços ou a redução dos serviços previstos, o que pode afetar adversamente as nossas receitas.

Os preços de combustível atingiram níveis recordes em meados de 2008, mas sofreram uma redução substancial no segundo semestre do referido ano. Contudo, em 2009, esta tendência reverteu-se e os preços tornaram-se mais voláteis. Em 2010, os preços de combustível aumentaram aproximadamente 14% no Brasil, após a tendência global de correção de preço após a alta volatilidade de 2009. Em 2011, os preços de combustível no Brasil aumentaram 33% acompanhando o aumento global nas margens de querosene de aviação para refinarias globais. As despesas com combustível de aviação ficaram sujeitas a amplas flutuações em decorrência do aumento da demanda, de conturbações repentinas na oferta global bem como da especulação do mercado. Ademais, alguns de nossos concorrentes podem obter combustível em condições melhores do que as nossas, tanto em relação a preço como em relação a quantidade. Aumentos relevantes nas despesas de combustíveis (ou no preço relativo que pagamos por combustível em comparação com os nossos concorrentes) podem prejudicar nossa situação financeira e nossos resultados caso não seja possível repassar tais aumentos ao preço das tarifas (ou na hipótese de os concorrentes serem capazes de reduzir seus preços comparativamente aos nossos e de tomar nossa participação de mercado).

Flutuações significativas nos preços de combustível ou disponibilidade diminuída das quantidades suficientes de combustível podem prejudicar o mercado de aviação civil brasileiro e nosso negócio se não pudermos repassar esses aumentos de custo para os passageiros através de nossas tarifas ou nossos acordos de hedging de combustível ficam mais caros. Desde 2006, usualmente efetuamos hedge de nossas necessidades futuras de combustível. Contudo, não podemos garantir que, em qualquer momento, nossos contratos de hedge fornecerão qualquer nível específico de proteção contra o aumento dos custos de combustível (ou que nossas contrapartes serão capazes de cumprir suas obrigações nos termos dos nossos contratos de hedge, tal como no caso de falência de uma contraparte). Ademais, a deterioração da nossa situação financeira poderá prejudicar nossa capacidade de celebração de novos contratos de hedge no futuro. A Política de Administração de Risco Financeiro inicialmente estabelecida em 2006 foi revisada em 2009 para refletir a evolução da compreensão de risco pela Empresa. Assim, o horizonte de hedging foi ampliado para cinco anos (girando trimestralmente) com níveis mínimos de proteção estabelecidos em 20% para os primeiros 12 meses e 10% durante os 12 meses seguintes com um máximo de 60% durante o período inteiro, em comparação com o mínimo anterior de 30% e máximo de 80%.

As reduções dos preços dos combustíveis no segundo semestre de 2008 também acarretaram o aumento dos custos associados aos nossos acordos de hedge de combustível, de sorte que registramos um passivo de R\$1,1 bilhão em 31 de dezembro de 2008 em decorrência de tais acordos. Em 2010, os preços dos combustíveis sofreram um aumento, aumentando nossos custos de variação dos preços. Em 2011, os

preços dos combustíveis apresentaram volatilidade e nossas operações de hedge de combustível e os ajustes das nossas margens de preços poderão não ser suficientes para nos proteger das mudanças dos preços do combustível, caso em que o resultado das nossas operações poderão ser substancialmente afetados.

As companhias do setor de aviação civil têm despesas fixas significativas que podem prejudicar a habilidade de alcançar suas metas estratégicas.

As companhias do setor de aviação no mercado doméstico em geral têm despesas fixas significativas (relacionadas principalmente aos arrendamentos contratados para aeronaves). Esperamos incorrer em despesas fixas adicionais e contrair dívidas conforme arrendamos ou adquirimos novas aeronaves e outros equipamentos para implementar nossa estratégia de crescimento. Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos compromissos firmes de compra de 116 aeronaves, com preço total de lista de fabricante no valor de aproximadamente US\$10,5 bilhões. Em 2011, anunciamos o pedido de 32 aeronaves da família Airbus A320 e duas aeronaves Boeing 777-300ER. Deste pedido, 22 das aeronaves da família Airbus A320 são para o novo modelo A320neo. Estas aeronaves serão entregues entre 2016 e 2018. A opção de motor será anunciada em uma data posterior. Necessitaremos de capital substancial de fontes externas para atender aos nossos compromissos financeiros futuros. A volatilidade dos mercados financeiros globais poderão dificultar a obtenção, pela nossa empresa, de financiamento para novas aeronaves em termos favoráveis

Em função das nossas despesas fixas, poderemos: (i) ter limitada a habilidade de obter financiamentos adicionais para nosso capital de giro e outros propósitos; (ii) comprometer parte substancial do nosso fluxo de caixa com as despesas fixas resultantes de arrendamento operacional e financeiro de aeronaves; (iii) incorrer em despesas mais elevadas com juros ou com arrendamentos, caso as taxas de juros aumentem; ou (iv) ter limitada a habilidade de planejar ou reagir a mudanças em nossos negócios e no setor de aviação civil de modo geral e nas condições macroeconômicas gerais.

Dependemos em grande medida de sistemas automatizados e qualquer falha destes sistemas pode prejudicar nossos negócios e resultados financeiros.

Dependemos de sistemas automatizados para operar nossos negócios, incluindo nosso sistema de vendas, nosso sistema computadorizado de reserva de assentos, nosso sistema de administração de frota e malha, nosso sistema de telecomunicações e nosso *site* na internet. Falhas substanciais ou repetidas em nossos sistemas automatizados podem dificultar o acesso de nossos clientes e agências de viagens aos nossos produtos e serviços e levá-los a comprar passagens em outras companhias aéreas, afetando adversamente a nossa receita líquida. Qualquer interrupção nesses sistemas automatizados pode resultar em perda de informações importantes e aumento de nossas despesas, o que pode causar uma percepção pública negativa de nossa companhia aérea e reduzir a demanda por nossos serviços.

Nosso insucesso em implementar nossa estratégia de crescimento pode prejudicar nossos resultados operacionais e o valor de mercado das nossas ações preferenciais e ADSs.

Nossa estratégia de crescimento no mercado doméstico e internacional e a consolidação da nossa liderança nesses mercados inclui, entre outras propostas, o aumento do número de mercados que servimos e o aumento da frequência de voos naqueles mercados que servimos atualmente, o que depende da obtenção de aprovações para operação de novas rotas por órgão reguladores locais e da obtenção de acesso adequado aos aeroportos necessários. O aeroporto de Guarulhos, em São Paulo, e o aeroporto Juscelino Kubitschek, em Brasília, estão altamente congestionados e a utilização de passageiros está próxima de atingir sua capacidade máxima ou está em sua capacidade máxima. Ademais, o aeroporto de Congonhas, em São Paulo, e o aeroporto Santos Dumont, no Rio de Janeiro, estão sujeitos a restrições de *slots*, que limitam o número de pousos e decolagens e o momento em que eles podem ser programados. No futuro, outros aeroportos podem também atingir capacidade máxima de passageiros ou passarem a ter restrições de *slots*, o que pode afetar adversamente nossa estratégia de crescimento. Qualquer fator que impeça ou atrase nosso acesso aos aeroportos ou rotas que sejam vitais em nossa estratégia de crescimento (incluindo nossa capacidade de manter nossos *slots* atuais e de obter *slots* adicionais em certos aeroportos) pode restringir a expansão de nossas operações, e, conseqüentemente, afetar adversamente nossa estratégia de crescimento.

A TAM, junto com seu acionista majoritário, TEP, e a família Amaro, celebraram contratos para combinar com a LAN, e seus respectivos acionistas majoritários para efetuar uma combinação empresarial proposta entre a LAN e a TAM. Para riscos adicionais relacionados a esta combinação comercial proposta, consulte “- Riscos Relacionados à Combinação Proposta da TAM com a LAN”

acima.

Nossas despesas de seguro podem aumentar substancialmente em virtude de eventuais ataques terroristas, prejudicando a nossa condição financeira e nossos resultados operacionais

As companhias seguradoras podem aumentar substancialmente os prêmios dos seguros de linhas aéreas e reduzir o montante de cobertura dos seguros disponíveis para companhias aéreas, para cobertura de responsabilidade civil por danos resultantes de atos de terrorismo, guerra ou eventos similares, como ocorrido após os ataques terroristas de 11 de setembro de 2001 nos Estados Unidos da América.

Em resposta aos aumentos substanciais nos prêmios de seguros para a cobertura de riscos relativos a ataques terroristas em aeronaves, após os ataques terroristas de 11 de setembro de 2001 nos Estados Unidos, o Congresso Nacional promulgou legislação autorizando o governo federal a assumir responsabilidade civil perante terceiros por qualquer dano a pessoas ou bens no solo causado por ataques terroristas ou atos de guerra contra aeronaves de linhas aéreas brasileiras no Brasil ou no exterior. No entanto, o governo federal pode, a seu exclusivo critério, suspender essa assunção de responsabilidade a qualquer tempo dentro de sete dias a contar da publicação da suspensão. Caso o governo federal suspenda sua assunção de responsabilidade, as companhias aéreas brasileiras ficarão obrigadas a reassumir a responsabilidade e a contratar seguro no mercado.

As seguradoras de aeronaves podem reduzir suas coberturas ou aumentar seus prêmios em caso de ataques terroristas, sequestros, quedas de aviões e revogação pelo governo brasileiro da assunção de responsabilidade ou outros eventos que afetem a aviação civil no exterior ou no Brasil. Na eventualidade de ocorrerem reduções significativas em tais coberturas, nossa responsabilidade em potencial poderá aumentar substancialmente. Caso haja aumentos significativos de tais prêmios, nossas despesas operacionais poderão sofrer um significativo aumento, afetando adversamente nossos resultados operacionais.

Podemos não conseguir obter todas as aeronaves e peças em tempo hábil, o que pode acarretar a interrupção da operação de certas aeronaves devido a manutenções não programadas ou imprevistas.

Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos pedidos firmes de comprar 116 aeronaves, com uma lista de preços de fabricante agregada de aproximadamente US\$10,5 bilhões. Em 2011, anunciamos que tínhamos encomendado 32 A320 aeronaves da família Airbus e duas aeronaves Boeing 777-300ER. Deste pedido, 22 das aeronaves da família Airbus A320 são para o novo modelo A320neo. Estas aeronaves serão entregues entre 2016 e 2018. Qualquer quebra ou alteração do cronograma de entregas da Airbus afetará nossa atividade, podendo afetar adversamente os nossos resultados operacionais e a nossa situação financeira, na medida em que não conseguiremos acomodar um aumento de demanda por nossos serviços. Nossa capacidade para obter essas aeronaves junto à Airbus ou à Boeing pode ser afetada por vários fatores, inclusive: (i) a Airbus ou a Boeing pode recusar, ou ter limitações financeiras para, cumprir as obrigações assumidas nos termos dos contratos de entrega das aeronaves; (ii) ocorrência de incêndio, greve ou outro evento que afete a capacidade da Airbus ou da Boeing para cumprir as suas obrigações contratuais de forma integral e tempestiva; e (iii) nossa incapacidade de obter financiamento das aeronaves ou a recusa da Airbus ou da Boeing em disponibilizar apoio financeiro. Nossas atividades também podem ser afetadas por falhas ou incapacidade da Airbus ou da Boeing (ou de outros fornecedores) de fornecerem tempestivamente peças de reposição suficientes, o que pode acarretar a interrupção da operação de certas aeronaves devido a manutenções não programadas ou imprevistas. Qualquer interrupção em nossas operações pode reduzir as receitas advindas de nossos serviços de transporte aéreo e afetar adversamente nossa condição financeira.

A reputação e os resultados financeiros das companhias aéreas podem ser prejudicados por um eventual acidente ou incidente envolvendo suas aeronaves.

Um eventual acidente ou incidente envolvendo as aeronaves de qualquer companhia aérea pode exigir a reparação ou a substituição da aeronave danificada e a respectiva perda temporária ou permanente do serviço, além de indenizações significativas aos passageiros feridos e a terceiros. Consideramos os valores de seguros por nós contratados consistentes com as práticas do setor. Todavia, podemos incorrer em perdas caso nosso seguro seja insuficiente para cobrir danos decorrentes de acidente. Indenizações a serem desembolsadas que não estejam compreendidas em nossa cobertura de seguros podem prejudicar nossos negócios e o resultado de nossas operações. Além disso, um acidente ou incidente com uma de nossas aeronaves, mesmo que totalmente coberta por seguro, pode afetar nossa imagem e gerar a percepção pública de que somos menos seguros ou confiáveis que outras companhias aéreas, o que por

sua vez pode prejudicar a demanda dos nossos passageiros, nossa receita e nossa posição no mercado. Ademais, qualquer acidente ou incidente com uma aeronave operada por outra companhia aérea, mas que envolva um dos mesmos modelos de aeronave que temos em nossa frota, pode gerar a percepção pública de que o modelo de aeronave em particular não é seguro, o que poderá também prejudicar a demanda de passageiros por nossos serviços, nossa receita e, conseqüentemente, nossos resultados operacionais.

Nosso negócio pode ser prejudicado por diminuições das atividades do setor aéreo causadas por ataques terroristas, guerras ou epidemias, o que pode afetar o comportamento de viagens ou aumentar despesas.

A demanda por transporte aéreo pode ser prejudicada por ataques terroristas, guerras ou instabilidade política ou social, epidemias, desastres naturais e outros eventos similares que estão fora do nosso controle. Qualquer desses eventos ocorridos nos mercados em que operamos poderão causar impacto substancial sobre nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais. Ademais, tais efeitos poderão ter um efeito prolongado sobre o transporte aéreo e certas despesas, inclusive taxas de seguro e tarifas aeroportuárias.

Os ataques terroristas ocorridos nos Estados Unidos em 11 de setembro de 2001, por exemplo, causaram impacto substancialmente adverso no setor aéreo em todo o mundo. O tráfego das companhias aéreas nos Estados Unidos sofreu uma queda dramática após os ataques, tendo enfrentado uma queda, embora menos severa, em toda a América Latina. Nossas receitas dependem do número de passageiros em nossos voos. Por conseguinte, quaisquer ataques terroristas futuros ou ameaça de ataques, envolvendo ou não aeronaves comerciais, qualquer aumento de hostilidades relativas a represálias a organizações terroristas ou de outra natureza e qualquer impacto econômico correlato poderia acarretar uma diminuição do tráfego de passageiros e prejudicar substancialmente nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais.

Ademais, a escalada das atividades militares no Oriente Médio e as preocupações públicas com a possibilidade de uma pandemia (tal como o vírus H1N1) poderão causar impacto negativo sobre a vontade do público de viajar de avião. Não podemos determinar se e quando tal evento ocorrerá e se reduzirá ou não a demanda por viagens aéreas, afetando de forma substancial e negativa nossos negócios, situação financeira e resultados operacionais.

Nossas operações são frequentemente afetadas por fatores fora do nosso controle, inclusive por congestionamentos nos aeroportos, condições climáticas adversas e aumento das medidas de segurança.

Tal como outras companhias aéreas, estamos sujeitos a atrasos causados por fatores fora do nosso controle, inclusive congestionamentos nos aeroportos, condições climáticas adversas e aumento das medidas de segurança. Atrasos deixam os passageiros insatisfeitos, reduzem as taxas de utilização de aeronave (o número médio de horas por dia em que uma aeronave está em operação) e aumentam as despesas, o que pode afetar nossa rentabilidade. Em caso de condições climáticas adversas, os voos podem ser cancelados ou sofrer atrasos significativos. Cancelamentos ou atrasos devido a condições climáticas, problemas de controle de tráfego aéreo e medidas de segurança podem reduzir nossas receitas e afetar nossa reputação como companhia aérea de alta pontualidade, o que pode causar a redução na demanda de passageiros por nossos serviços.

Em 2010, uma erupção vulcânica ocorrida na Islândia afetou nossas operações em Londres, Paris, Frankfurt e Milão, entre os dias 15 de abril e 21 de abril. Fomos obrigados a cancelar 56 voos, o que representou aproximadamente 2% de nossos voos internacionais programados para o referido mês. Em junho e julho de 2011, cinzas vulcânicas da erupção do vulcão Puyehue no sul do Chile afetaram o tráfego aéreo em toda a região. Nossas operações internacionais na América do Sul foram as mais afetadas pela erupção; no entanto, nossas operações domésticas também foram afetadas. Embora esta erupção vulcânica tenha causado apenas um pequeno efeito sobre nossas operações, se ocorrer uma erupção vulcânica que exija o cancelamento de um grande número de voos, nossa receita poderá ficar prejudicada. Não podemos garantir que outros cancelamentos não ocorrerão em razão da mesma ou de outra erupção vulcânica.

Problemas com sistemas de controle de tráfego ou outras falhas técnicas poderão interromper nossas operações e prejudicar substancialmente nosso negócio.

Nossas operações, inclusive nossa capacidade de entregar serviços aos consumidores, dependem da operação efetiva de nossos equipamentos, inclusive nossas aeronaves, sistemas de manutenção e

sistemas de reservas. Nossas operações também dependem da operação efetiva dos sistemas de controle de tráfego aéreo doméstico e internacional e da infra-estrutura de controle de tráfego aéreo nos mercados em que operamos. As falhas de equipamentos, escassez de pessoal, problemas de controle de tráfego aéreo e outros fatores que tendem a interromper operações poderão prejudicar nossas operações, resultados financeiros bem como nossa reputação.

Os problemas técnicos e operacionais ocorridos nos sistemas de controle de tráfego aéreo brasileiro desde o último trimestre de 2006 acarretaram inúmeros atrasos de voos, mais cancelamentos de voos do que o usual e aumentaram o congestionamento nos aeroportos. Esse fato afetou negativamente nossa pontualidade e nossos resultados operacionais. O governo brasileiro e as autoridades de controle de tráfego aéreo adotaram medidas para melhor os sistemas de controle do tráfego aéreo brasileiro, mas se as alterações implementadas pelo governo brasileiro e pelas autoridades regulatórias não se revelarem bem sucedidas, essas dificuldades relativas ao controle do tráfego aéreo poderão ocorrer novamente ou piorar, o que poderá causar efeito prejudicial relevante sobre o nosso negócio, nossos resultados operacionais e nossa estratégia de crescimento.

A execução bem sucedida da nossa estratégia depende parcialmente da manutenção de uma alta taxa de utilização diária das aeronaves, tornando-nos especialmente vulneráveis a atrasos.

A fim de executar com sucesso nossa estratégia, precisamos manter uma alta taxa de utilização diária das aeronaves, que é uma medida do número de horas voadas em que utilizamos nossas aeronaves por dia. A consecução de uma alta taxa de utilização diária das aeronaves nos permite maximizar o montante de receitas que geramos a partir de cada aeronave e é atingida, em parte, pela redução do tempo de taxiamento em aeroportos e pelo desenvolvimento de cronogramas que nos permitem voar mais horas em média por dia. Nossa taxa de utilização de aeronaves poderá ser prejudicada por inúmeros fatores que não podemos controlar, inclusive tráfego aéreo e congestionamento de aeroportos, interrupções do serviço prestado por controladores de tráfego aéreo, condições climáticas adversas e atrasos por parte de terceiros prestadores de serviços no que diz respeito a questões tais como abastecimento e *ground handling* (check e serviço de solo). Ademais, altas taxas de utilização de aeronaves aumentam o risco de, se uma aeronave se atrasar, continuar atrasada por até dois dias. Tais atrasos poderão resultar em perturbação do nosso desempenho operacional, levando à insatisfação de clientes em função de quaisquer atrasos ou conexões perdidas resultantes.

Riscos Relacionados às nossas ADSs e Ações Preferenciais

Temos um grupo bem definido formado por alguns de nossos principais acionistas, que detêm o poder de dirigir nossos negócios e seus interesses podem conflitar com os interesses dos demais acionistas.

Nossos principais acionistas, a TEP e a família Amaro, em conjunto, coletivamente controlam 85,4% de nossas ações ordinárias e têm o poder de, entre outras coisas (i) eleger a maioria dos nossos conselheiros; e (ii) decidir o resultado de qualquer proposta que exija a aprovação dos acionistas (incluindo operações com partes relacionadas, reorganizações societárias, alienações de ativos, e o tempo e as condições de pagamento de quaisquer dividendos futuros, sujeito aos requisitos de distribuição mínima obrigatória de dividendos nos termos da lei das sociedades por ações). Nossos principais acionistas têm o poder de aprovar deliberações que podem não se alinhar com os interesses dos demais acionistas e podem impedir ou frustrar tentativas de remover os atuais membros de nosso conselho de administração ou de nossa diretoria.

As Ações Preferenciais não têm direitos gerais de voto.

Exceto em determinadas matérias e circunstâncias, nossas ações preferenciais e, consequentemente, nossas ADSs não conferem direito a voto aos seus titulares. Vide “Item 10. Informações Adicionais - B. Estatuto Social”. Nossos principais acionistas detêm a maioria das nossas ações ordinárias com direito a voto, controlando-nos e, portanto, têm condições de tomar medidas societárias sem a aprovação dos acionistas que detêm nossas ações preferenciais.

Por conseguinte, V.Sas. não terão controle sobre a aprovação de medidas societárias tais como a nomeação de conselheiros, aprovação de deliberações relevantes ou alterações em nossa estrutura de capital.

Poderá haver diluição do valor econômico do investimento de V.Sas.

Caso tenhamos necessidade de obtenção de capital para nossas atividades por meio de emissão de novas ações, essas futuras emissões poderão ser feitas por valor inferior ao valor contábil de nossas ações preferenciais na data em questão. Nessa hipótese, os detentores à época de nossas ADSs e ações preferenciais poderão sofrer imediata e substancial diluição de seus investimentos.

A venda de quantidades significativas de ADSs ou ações preferenciais pode fazer com que o valor de mercado das nossas ADSs e ações preferenciais diminua.

Caso decidamos ou nossos acionistas vendedores decidam vender um volume significativo de nossas ADSs ou ações preferenciais, ou se o mercado perceber nossa intenção de vendê-las, o valor de mercado de nossas ações preferenciais ou ADSs pode diminuir significativamente, na medida em que não haja uma elevada procura por nossas ADSs ou ações preferenciais.

Os mercados brasileiros de valores mobiliários são relativamente voláteis e ilíquidos. Por conseguinte, V.Sas. poderão não ter capacidade de vender as ações preferenciais subjacentes às ADSs pelo preço e na data desejados.

O investimento em valores mobiliários negociados em mercados emergentes, tal como o Brasil, envolve com frequência maior risco do que o investimento em valores mobiliários de emissores dos Estados Unidos, sendo tais investimentos em geral considerados mais especulativos por natureza. O mercado brasileiro de valores mobiliários é substancialmente menor, menos líquido, podendo ser mais volátil do que os principais mercados de valores dos Estados Unidos. Há também significativamente maior concentração no mercado de valores mobiliários brasileiro do que nos principais mercados de valores mobiliários dos Estados Unidos. Dessa forma, embora V.Sas. tenham direito de retirar a qualquer tempo do depositário as ações preferenciais subjacentes às ADSs, V.Sas. poderão não ser capazes de vender as ações preferenciais subjacentes às ADSs pelo preço e na data desejados.

Alterações na legislação tributária brasileira poderão ter impacto adverso sobre os impostos incidentes sobre a alienação de nossas ações preferenciais ou ADSs.

De acordo com a Lei nº 10.833, promulgada em 29 de dezembro de 2003, a alienação de ativos localizados no Brasil por não-residente a residente brasileiro ou não-residente brasileiro está sujeita a tributação no Brasil, independentemente de a alienação ocorrer dentro ou fora do Brasil. Esta disposição acarreta a incidência de imposto de renda sobre os lucros decorrentes de alienação das nossas ações preferenciais por não-residente no Brasil a outro não-residente no Brasil. Não existe nenhuma orientação jurisprudencial quanto à aplicação da Lei nº 10.833 de 29 de dezembro de 2003 e, portanto, não podemos prever se os tribunais brasileiros poderão decidir que a disposição se aplica a alienações de nossas ADSs entre não residentes no Brasil. Contudo, na hipótese de a alienação de ativos ser interpretada de forma a incluir alienação de nossas ADSs, essa legislação tributária poderia acarretar a incidência de impostos retidos na fonte sobre a alienação das nossas ADSs por não-residente no Brasil a outro não-residente no Brasil.

Em razão do fato de qualquer ganho ou perda reconhecido por Detentor norte-americano (conforme definido em “Item 10. Informações Adicionais - E. Tributação - Estados Unidos”) ser de modo geral tratado como ganho ou perda de fonte norte-americana a menos que tal crédito possa ser compensado (observadas as limitações aplicáveis) com imposto incidente sobre outros rendimentos tratados como oriundos de fontes estrangeiras, tal Detentor norte-americano não teria a possibilidade de utilizar o crédito de imposto estrangeiro decorrente de qualquer imposto brasileiro incidente sobre a alienação de nossas ações preferenciais.

O governo brasileiro pode impor mecanismos de controle cambial e restrições significativas a remessas internacionais de reais, podendo afetar adversamente a capacidade de V.Sas. de converter e remeter dividendos, distribuições ou o produto da venda de nossas ações preferenciais e nossa capacidade de realizar pagamentos de dividendos a investidores não brasileiros, reduzindo o valor de mercado de nossas ações preferenciais ou ADSs.

O governo brasileiro pode impor restrições à remessa ao exterior de recursos de investimentos no Brasil bem como à conversão do real em moeda estrangeira. O governo brasileiro impôs pela última vez tais restrições a remessa por um breve período em 1989 e no início dos anos noventa. Caso o governo brasileiro entenda que as reservas de moeda estrangeira devam ser preservadas, o governo brasileiro pode impor um encargo temporário sobre remessas internacionais de até 50% sobre seus valores. Não podemos garantir a V.Sas. que o governo brasileiro não tomará medidas similares no futuro. A volta de quaisquer tais restrições

poderá dificultar ou impedir a capacidade de V.Sas. de converter dividendos, distribuições ou o produto de qualquer venda de nossas ações preferenciais em dólares dos Estados Unidos e de remeter dólares dos Estados Unidos para o exterior bem como nossa capacidade de efetuar pagamentos de dividendos a investidores não brasileiros. A imposição de quaisquer de tais restrições causaria efeito prejudicial relevante sobre o valor de mercado de nossas ações preferenciais ou ADSs.

Se V.Sas. restituírem as ADSs e retirarem ações preferenciais, V.Sas. arriscarão perder a capacidade de remeter moeda estrangeira para o exterior e certas vantagens fiscais brasileiras.

Na qualidade de detentores de ADSs, V.Sas. beneficiar-se-ão do certificado eletrônico de registro de capital estrangeiro a ser obtido pelo custodiante para nossas ações preferenciais subjacentes às ADSs no Brasil, permitindo ao custodiante converter dividendos e outras distribuições com relação às ações preferenciais em moeda não-brasileira e remeter o produto ao exterior. Caso V.Sas. restituam suas ADSs e retirem ações preferenciais, terão direito de continuar a se valer do certificado eletrônico de registro de capital estrangeiro do custodiante somente pelo prazo de cinco dias úteis a contar da data de retirada. Subsequentemente, quando da alienação ou distribuições relativas às ações preferenciais, V.Sas. não poderão remeter moeda não-brasileira ao exterior a menos que obtenham seu próprio certificado eletrônico de registro de capital estrangeiro ou que se qualifiquem nos termos da regulamentação brasileira de investimento estrangeiro que confere a alguns investidores estrangeiros o direito de comprar e vender ações em bolsas de valores brasileiras sem necessidade de obter certificados eletrônicos de registro de capital estrangeiro separados. Ademais, caso V.Sas. não se qualifiquem nos termos da regulamentação de investimento estrangeiro, ficarão em geral sujeitos a tratamento fiscal menos favorável quanto a dividendos e distribuições com relação às nossas ações preferenciais, e ao produto de qualquer venda de nossas ações preferenciais.

Caso V.Sas. tentem obter seu próprio certificado eletrônico de registro de capital estrangeiro, poderão incorrer em despesas ou experimentar atrasos no processo de requerimento, o que poderia atrasar sua capacidade de receber dividendos ou distribuições relativos às nossas ações preferenciais ou o retorno de seu capital tempestivamente. O certificado eletrônico de registro de capital estrangeiro do depositário também poderá ser prejudicado por futuras alterações de legislação.

Caso a Companhia não mantenha termo de registro e nenhuma isenção do Securities Act seja cabível, os Detentores norte-americanos de ADSs poderão não ser capazes de exercer direitos de preferência com relação às nossas ações preferenciais.

Não seremos capazes de oferecer nossas ações preferenciais a detentores norte-americanos de ADSs de acordo com direitos de preferência conferidos a detentores de nossas ações preferenciais com relação a qualquer emissão futura de nossas ações preferenciais a menos que termo de registro segundo o *Securities Act* esteja em vigor no tocante a tais ações preferenciais e direitos de preferência, ou caiba isenção das exigências de registro nos termos do *Securities Act*. Não estamos obrigados a arquivar termo de registro relativo a direitos de preferência no tocante a nossas ações preferenciais, e não podemos assegurar que arquivaremos um termo de registro. Se o termo de registro não for arquivado e não existir isenção de registro, JPMorgan Chase Bank N.A., na qualidade de depositário, tentará vender os direitos de preferência, e V.Sas. terão direito de receber o produto da venda. Contudo, esses direitos de preferência ficarão extintos se o depositário não os vender, e os detentores norte-americanos de ADSs não receberão qualquer valor decorrente da concessão de tais direitos de preferência.

ITEM 4. INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA

A. Histórico e Desenvolvimento da Companhia

Disposições Gerais

A TAM S.A. é uma sociedade *holding* constituída em maio de 1997 (com a denominação de CIT – Companhia de Investimentos em Transportes) com o objetivo específico de participar, administrar e concentrar as suas participações em empresas de transporte aéreo. Em novembro de 1997, implementamos uma reestruturação acionária que aumentou a participação acionária da CIT - Companhia de Investimentos em Transportes na TAM Táxi Aéreo Marília S.A. (“TAM Marília”), sociedade anônima de capital fechado constituída segundo as leis do Brasil. Também alteramos nossa denominação social para TAM – Companhia de Investimentos em Transportes. Em setembro de 2002, alteramos novamente nossa denominação social para TAM S.A. Detemos atualmente participação acionária na TAM Linhas Aéreas, TAM Mercosur, TP Franchising, Multiplus e Corsair. A TAM Linhas Aéreas detém participação

acionária na TAM Viagens, TAM Capital, TAM Capital 2, TAM Capital 3, TAM Financeira 1, TAM Financeira 2 e TAM Financeira 3.

A TAM S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto constituída e em operação nos termos das leis brasileiras. Nossa sede está localizada na Avenida Jurandir, 856, Lote 4, 1º andar, CEP 04072-000, São Paulo, SP, Brasil. Nosso número de telefone é +55 11 5582 9715.

Em janeiro de 1961, foi fundada a TAM Marília no interior do Estado de São Paulo, onde o falecido Comandante Rolim Amaro foi contratado como piloto. Em 1971, o Comandante Rolim Amaro tornou-se principal executivo e um dos acionistas minoritários da TAM Marília. Em maio de 1976 foi fundada a TAM Transportes Aéreos Regionais (“TAM Regionais”), primeira empresa de transporte aéreo regular da TAM Marília, com 67% do seu capital detido pelo Comandante Rolim Amaro. Em 1978, o Comandante Rolim Amaro passou a ser o principal acionista da TAM Marília, com 98% de participação acionária.

Em 1986, o Comandante Rolim Amaro constituiu a TAM Linhas Aéreas, a qual iniciou suas atividades por meio da Brasil-Central Linha Aérea Regional S.A. (criada para atuar nas regiões norte e centro oeste do País). No mesmo ano, foi obtida a concessão para operar no Aeroporto Internacional de Guarulhos e a Brasil-Central Linha Aérea Regional S.A. foi transformada em TAM Transportes Aéreos Meridionais S.A., segunda maior empresa aérea nacional.

Em 1993, com o objetivo de atrair mais passageiros e fidelizar nossa base de clientes, introduzimos o Programa Fidelidade TAM (o primeiro programa de fidelidade no setor do Brasil). Em 1998, inauguramos nosso primeiro voo internacional, entre São Paulo e Miami. Em 1999, iniciamos nossos voos para Paris, através de um acordo de compartilhamento de voo (*code-share*) com a Air France.

Em 1998, adquirimos a Itapemirim Transportes Aéreos Regionais (cuja denominação social foi alterada para Interexpress Transportes Aéreos Regionais S.A. ou “Interexpress Transportes Aéreos Regionais”) e logo após adquirimos a Helisul Linhas Aéreas S.A. (cuja denominação social foi alterada para TAM Express S.A. ou “TAM Express”).

Em 1999, a TAM Express e a Interexpress Transportes Aéreos Regionais foram incorporadas à TAM Linhas Aéreas, acarretando maior integração e eficiência operacional, e conseqüente redução de despesas. Dando continuidade ao processo de reestruturação, em novembro de 2000 a TAM – Transportes Aéreos Meridionais S.A. foi incorporada pela TAM Linhas Aéreas, incorporação essa que ocorreu devido à necessidade de unificação das atividades nas linhas regionais, nacionais e internacionais.

Em 6 de fevereiro de 2003, firmamos um protocolo de entendimentos com a Varig S.A. (“Varig”) para operações de voos compartilhados (*code share*) como etapa preliminar a uma possível fusão entre as duas companhias. A medida buscou, principalmente, a eliminação de sobreposição de voos e a racionalização da oferta. Essa operação nos propiciou implementar a reorganização da nossa frota de aeronaves, negociar a devolução de 19 aeronaves modelo Fokker F-100 e reduzir nossas despesas operacionais.

Em 15 de fevereiro de 2005, a Varig e a TAM S.A. apresentaram ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica, ou CADE, planos detalhados para rompimento do compartilhamento de voos, uma vez que ficou evidenciado que a fusão não seria concretizada. Em 23 de fevereiro de 2005 foi celebrado o distrato do contrato de associação (com a devida aprovação do CADE) que nos concedeu o prazo de 24 de maio de 2005 para encerrar os efeitos dos voos compartilhados com a Varig. Deixamos de operar qualquer voo compartilhado com a Varig desde 2 de maio de 2005.

Em 17 de junho de 2005, concluímos a oferta pública inicial de ações preferenciais, tendo por objeto a oferta de um total de 30.190.000 ações preferenciais a investidores institucionais dos Estados Unidos e a investidores institucionais e demais investidores de outros países. Em 19 de julho de 2005, nós e os acionistas vendedores da oferta de ações emitimos 281.600 ações preferenciais adicionais, em virtude do exercício da opção de distribuição de lote suplementar pelos respectivos distribuidores no âmbito dessa oferta pública.

Em 15 de março de 2006, concluímos oferta subsequente de ações preferenciais no Brasil e nossa oferta pública inicial de ADSs nos Estados Unidos e em outros países fora do Brasil. Essa oferta de ações preferenciais e ADSs foi registrada junto à SEC, estando as ADSs listadas na Bolsa de Valores de Nova York. Tornamo-nos empresa obrigada a divulgação de informações nos termos do *Securities*

Exchange Act de 1934, ou *Exchange Act*. Oferecemos 2.660.103 ADSs e 2.339.897 ações preferenciais, ao passo que os acionistas vendedores da referida oferta venderam 21.209.462 ADSs e 9.408.636 ações preferenciais. Em 11 de abril de 2006, nós e os acionistas vendedores da referida oferta vendemos um montante adicional de 1.103.000 ADSs nos termos de opção de lote suplementar outorgada aos distribuidores da oferta.

A TAM Mercosur é uma empresa aérea de voo regular sediada em Assunção, no Paraguai, que opera naquele país, na Argentina, Brasil, Chile, Uruguai e Bolívia e foi constituída em março de 1993, com a denominação Líneas Aéreas Paraguayas S.A. – LAPSA, com a totalidade do seu capital social inicialmente detido pelo governo do Paraguai. O governo do Paraguai atualmente detém 5,02% do capital social da TAM Mercosur. A partir de janeiro de 1997, a denominação social da LAPSA foi alterada para Transportes Aéreos del Mercosur S.A. Em setembro de 2003, com a aprovação da dissolução e liquidação da TransAmérica, adquirimos a totalidade das ações da TAM Mercosur então detidas pela TransAmérica (correspondentes a 94,98% do seu capital social). No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, as receitas operacionais líquidas da TAM Mercosur representavam 1,4% do total das nossas receitas operacionais líquidas consolidadas.

A TAM Viagens é uma sociedade limitada operadora de viagens e turismo controlada pela TAM Linhas Aéreas por meio da qual desenvolvemos pacotes e vendemos viagens turísticas e eventos corporativos no Brasil e no exterior.

Em 2007, a TAM Linhas Aéreas constituiu a TAM Capital como subsidiária integral, constituída nos termos das leis das Ilhas Cayman, com a finalidade de emitir bônus garantidos seniores de 7,375% no valor de US\$ 300 milhões com vencimento em 2017, em 25 de abril de 2007. Em 18 de dezembro de 2007 concluímos oferta de permuta em conformidade com a qual os detentores de 99,2% dos bônus emitidos em 25 de abril de 2007 permutaram seus bônus por novos bônus registrados ao amparo do *Securities Act* de 1933 e alterações posteriores, contendo de outro modo termos idênticos.

Em 2007, a TAM Linhas Aéreas constituiu a TAM Financeira 1 como subsidiária integral, constituída nos termos das leis das Ilhas Cayman, com a finalidade de captar recursos para a realização de pagamentos previamente à entrega de quatro aeronaves Boeing 777. No mesmo ano, a TAM Linhas Aéreas também constituiu a TAM Financeira 2 Limited como subsidiária integral, constituída nos termos das leis das Ilhas Cayman, cujas atividades principais incluem a aquisição e financiamento das aeronaves.

Em 2008, começamos a operar as aeronaves Boeing 777-300ER, nossas aeronaves com maior capacidade. O Boeing 777-300ER atualmente transporta até 365 passageiros em nossas rotas que ligam o Brasil, Alemanha, Inglaterra e Chile. Estas aeronaves Boeing foram financiadas por uma ajuste estruturado com garantia financeira do Export-Import Bank dos Estados Unidos (Ex-Im Bank), o qual incluiu a participação de quatro instituições financeiras internacionais: Calyon, Natixis, Pefco (Private Export Funding Corporation) e Société Générale. Neste mesmo ano, finalizamos o programa de elimina o das aeronaves de Fokker 100 (aeronaves de 100 assentos) da nossa frota e devolvemos nossas MD-11, aeronaves mais antigas e menos eficientes que utilizamos para operar algumas de nossas rotas longas.

Em 2009, a TAM Linhas Aéreas constituiu a TAM Capital 2, subsidiária integral constituída segundo as leis das Ilhas Cayman, com a finalidade de emitir notas garantidas seniores a 9,5% no valor de US\$300 milhões com vencimento em 2020, em 22 de outubro de 2009.

Em 2009, também constituímos uma nova empresa, a Multiplus, que estabeleceu uma rede de programas de fidelidade que permite aos consumidores da TAM acumularem pontos de fidelidade de uma ampla variedade de produto e provedores de serviços. Em fevereiro de 2010, a Multiplus realizou uma oferta pública inicial de suas a es ordinárias que reduziu nossa propriedade na Multiplus de 100% para 73%. Consulte “Item 4 - Informa o sobre a Empresa - B. Visão Geral do Setor de Atua o - Vantagens Competitivas” e “Item 4 - Informa o sobre a Empresa - C. Estrutura Organizacional.” Em dezembro de 2011, possuímos 73,14% das a es ordinárias da Multiplus.

Em dezembro de 2009, anunciamos e informamos   CVM e outras autoridades apropriadas que tínhamos concordado em comprar todas as a es da companhia aérea regional, a Pantanal. Esta compra representou uma etapa importante para transformar a TAM em um negócio diversificado no campo da avia o civil, e alinhado com o objetivo da TAM de buscar oportunidades novas e atrativas de crescimento. Em 15 de março de 2010, esta compra foi aprovada pela ANAC.

Em 13 de maio de 2010, a TAM tornou-se membro efetivo da Star Alliance, a maior aliança

global de aviação comercial com base no número de integrantes e na cobertura geográfica. No decorrer de 2008, nosso processo de integração na Star Alliance teve início com peritos da TAM, de sua mentora na aliança, a United, e da Star Alliance, os quais se juntaram para assegurar que atendêssemos aos requisitos estabelecidos pela Star Alliance. Esses requisitos incluem, por exemplo, compatibilidade com o Star Net - *backbone* de TI da Star Alliance, implementação da plataforma de TI da Star Alliance e a implementação de diretrizes comuns para os programas de fidelidade e serviço de atendimento ao consumidor. Em decorrência da nossa integração bem sucedida, atualmente compartilhamos produtos e serviços em 1.290 aeroportos de 189 países atendidos por membros da Star Alliance. Os serviços da Star Alliance incluem despacho de bagagem até os destinos finais, conexões mais ágeis e comodidades de mais de 990 salas VIPs. Outro benefício para os nossos passageiros é a integração dos programas de passageiros frequentes de todas as companhias membros da Star Alliance, o que proporciona facilidade no acúmulo de pontos e oferece benefícios adicionais para membros de primeira linha, como a prioridade no embarque e entrega de bagagem.

Em 13 de julho de 2010, nosso Conselho de Administração aprovou a aquisição, através de nossa subsidiária TAM Linhas Aéreas, de todas as ações emitidas em circulação da TAM Milor possuídas por indivíduos que também são acionistas da TAM. A TAM Milor é titular da marca “TAM” e outras marcas registradas relacionadas da TAM que nós, TAM Linhas Aéreas e outras empresas relacionadas utilizamos. A TAM Milor foi fundida em TLA em março de 2011.

Em janeiro de 2011, a TAM, junto com seus acionistas majoritários, TEP e a família Amaro, celebraram contratos com a LAN, e seus respectivos acionistas majoritários para efetuar uma combinação empresarial proposta da LAN e TAM.

Em 27 de janeiro de 2011, a LAN assinou um acordo extrajudicial com a Fiscalía Nacional Económica (“FNE”), a autoridade antitruste chilena, com relação a uma investigação contínua pela FNE relativa aos potenciais impactos competitivos de uma combinação empresarial entre a LAN e a TAM. Na mesma data, o presente contrato foi apresentado ao Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”), o tribunal antitruste do Chile. Em 28 de janeiro de 2011, com respeito a uma petição apresentada por uma associação de consumidores chilena, o TDLC decidiu não revisar o acordo da FNE, e em vez disso, apresentou a combinação empresarial entre a LAN e a TAM para aprovação do TDLC (um procedimento permitido pelas leis antitruste chilenas). Isto poderia atrasar a fusão, e a LAN e a TAM não podem concluir a combinação empresarial até que este procedimento seja concluído e o TDLC tome uma decisão final aprovando a transação.

Em 1 de março de 2011, a Agência Nacional de Aviação Civil (“ANAC”), a autoridade de aviação do Brasil, aprovou a transferência solicitada das ações que representam o capital acionário da TAM, o que permitirá que a TAM realize a transação e combinação empresarial com a LAN.

Em 13 de abril de 2011, a LAN apresentou um procedimento expresso permitido pela lei chilena. Sob este procedimento, se o candidato, neste caso a LAN, aceita as recomendações sugeridas pela FNE, o TDLC é obrigado a convocar uma audiência pública. Em 20 de abril de 2011, o TDLC anunciou que a audiência pública aconteceria em 26 de maio de 2011. Em 26 de maio de 2011, uma audiência pública aconteceu conforme programado pelo TDLC, onde as partes interessadas forneceram suas opiniões com relação à combinação empresarial.

Durante o terceiro trimestre de 2011, obtivemos aprovações do tribunal antitruste do Chile (TDLC) e da autoridade antitruste da Espanha para continuar com a transação de fusão. Nenhuma aprovação antitruste adicional é exigida na Europa. Na Suprema Corte do Chile, recorreremos de três das medidas de mitigação impostas pelo TDLC. Acreditamos que o processo de recurso não atrasará nossos planos para concluir a fusão.

No quarto trimestre de 2011, a transação recebeu a aprovação do CADE, a autoridade antitruste do Brasil, a última das aprovações antitruste necessárias para a fusão. Em 21 de dezembro de 2011, a LAN realizou uma assembleia de acionistas onde a maioria aprovou a transação. Os acionistas representando apenas 0,00229% das ações exerceram seus direitos de avaliação, uma porcentagem substancialmente abaixo do limite máximo esperado de 2,5%. A assembleia de acionistas da TAM foi realizada em 3 de janeiro de 2012, onde os acionistas da TAM aprovaram por unanimidade o relatório de avaliação do Banco Bradesco BBI S.A. com relação à taxa de câmbio das ações entre as duas empresas. Além disso, em 15 de novembro de 2011, uma versão preliminar do prospecto de oferta de câmbio (Formulário F-4) foi arquivada na SEC. Em 18 de janeiro de 2012, uma versão preliminar do Edital, termos e condições da oferta de câmbio, foi arquivada na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). Emendas nº. 1 e nº. 2 ao Formulário F-4 foram apresentadas em 9 de fevereiro de 2012 e 12 de março de 2012, respectivamente.

A LAN lançará a oferta de câmbio imediatamente após os registros exigidos nas autoridades de valores mobiliários serem concluídos e a Suprema Corte do Chile solucionar o recurso pendente da LAN relativo às restrições impostas pelo TDLC. Esperamos que isto aconteça antes do final da primeira metade de 2012. Consulte “B. Visão Geral do Setor de Atuação - Combinação Proposta com a LAN “ abaixo.

Em 29 de março de 2011, a TAM assinou um resumo de termos com a TRIP Linhas Aéreas S.A. (“TRIP”) anunciando negociações contínuas entre as duas empresas para identificar possíveis oportunidades de expansão através do desenvolvimento de um acordo de aliança estratégica que seria complementar ao contrato de codeshare existente entre a TAM e a TRIP. Conforme o resumo de termos assinado, a TAM buscará adquirir uma participação minoritária (31%) do capital social da TRIP. Acreditamos que esta transação potencial ajudará a TAM a conquistar crescimento de mercado adicional em mercados de rota de densidade média.

Em 18 de maio de 2011, a TAM Linhas Aéreas constituiu a TAM Capital 3, uma subsidiária integral constituída sob as leis das Ilhas Cayman. Em 3 de junho de 2011, a TAM Capital 3 Inc. concluiu uma oferta de US\$500 milhões - 8,375% de notas seniores garantidas devidas em 2021. As notas estão garantidas pela TAM S.A. e a TAM Linhas Aéreas. Os juros são pagáveis semestralmente e a data do vencimento é 3 de junho de 2021.

Em 2 de junho de 2011, a TAM Linhas Aéreas constituiu a TAM Financeira 3, uma subsidiária integral constituída sob as leis das Ilhas Cayman, com a finalidade da aquisição e financiamento de aeronaves.

Em 19 de dezembro de 2011, a TAM S.A. constituiu a Corsair Participações S.A., como subsidiária integral constituída sob as leis do Brasil, para o propósito específico de participar, administrar e consolidar empresas de composição acionária.

Em 27 de dezembro de 2011, as responsabilidades da Pantanal, que estão sujeitas a um plano de reembolso sob procedimentos de falência foram transferidas para a Corsair. Em 29 de dezembro de 2011, a Pantanal foi incorporada à TAM Linhas Aéreas

Investimentos de Capital

Durante 2011, investimos R\$143 milhões em ativo fixo, principalmente devido à compra de aeronave. Investimos também, R\$80 milhões em ativos intangíveis. Durante 2011, também investimos R\$705,6 milhões em equipamento de voo utilizando arrendamentos de capital e R\$33,7 milhões em outros ativos fixos utilizando arrendamentos financeiros. Durante 2010, investimos R\$84,6 milhões em dinheiro em ativo fixo, principalmente devido à aquisição de aeronave. Também investimos R\$234,1 milhões em dinheiro em ativos intangíveis, inclusive software e a aquisição da marca “TAM” através de nossa aquisição da TAM Milor, que totalizou R\$98,4 milhões em dinheiro e R\$71,4 milhões pela emissão de ações. Durante 2009, investimos R\$334,9 milhões em ativo fixo, principalmente devido à aquisição de aeronave e peças de reposição para nossa frota, e R\$135,3 milhões em ativos intangíveis.

Para mais informações sobre nossos investimentos de capital vide “Item 5 - Análise e Perspectivas Operacionais e Financeiras - B. Liquidez e Recursos de Capital.”

B. Visão Geral do Setor de Atuação

Visão Geral

Fornecemos transporte aéreo programado no mercado nacional e internacional através de nossas subsidiárias operacionais, a TAM Linhas Aéreas e a TAM Mercosur, e de março de 2010 a 29 de dezembro de 2011, através da Pantanal. De acordo com os dados fornecidos pela ANAC, somos a principal companhia aérea no mercado nacional, com uma participação de 40,5% no mercado em dezembro de 2011 e uma participação de 44,1% e 41,2% no mercado em dezembro de 2010 e dezembro de 2009, respectivamente, conforme medido em RPKs. Oferecemos voos em todo o Brasil. De todas as companhias aéreas brasileiras, atendemos, junto com nossos parceiros comerciais, o maior número de destinos no Brasil. Operamos rotas de transporte aéreo programado de passageiro e de carga para 43, e através de alianças regionais com outras companhias aéreas, atendemos 49 aeroportos nacionais adicionais. No total atendemos 92 aeroportos nacionais. Atendemos 19 aeroportos internacionais também diretamente, e proporcionamos conexões a outros destinos através de acordos comerciais com a United Airlines, Lufthansa, TAP, LAN e outras companhias aéreas. Proporcionamos conveniência a nossos passageiros oferecendo voos frequentes e diretos para e de todos os principais aeroportos nacionais a preços competitivos. Em 2011, transportamos aproximadamente 31,9 milhões de passageiros em voos

domésticos em comparação com aproximadamente 29,3 milhões de passageiros em 2010. Em 2009, transportamos aproximadamente 25,8 milhões no mercado nacional. No mercado internacional, transportamos 5,8 milhões de passageiros em 2011 em comparação com 5,2 milhões de passageiros em 2010, representando um crescimento de 10,6%, parcialmente devido a um crescimento de 9,9% no fornecimento internacional e um aumento na taxa de ocupação de 2,2 pontos percentuais. Por comparação, em 2009, transportamos 4,6 milhões de passageiros no mercado internacional. Em 2011, calculamos a média de 897 decolagens por dia em comparação com uma média de 831 decolagens por dia e 781 decolagens por dia em 2010 e 2009, respectivamente. Com o objetivo de atender a demanda do mercado brasileiro, atendemos primordialmente o mercado executivo, mas também desenvolvemos atividades de lazer e cargas como complemento de nossas atividades, visando ao melhor aproveitamento de nossas aeronaves.

Em 31 de dezembro de 2010, operávamos com uma frota de 154 aeronaves (excluindo os 5 ATRs e 2 A340 que, na data do Relatório Anual, não estavam em operação), composta predominantemente por aeronaves Airbus modelos, A330, A321, A320 e A319, bem como Boeing modelos B777 e B767 e tínhamos 29.852 funcionários. Na mesma data, a TAM Linhas Aéreas era composta por 154 aeronaves (excluindo os 5 ATRs e 2 A340 que, na data do Relatório Anual, não estavam em operação), conforme consta da tabela abaixo, inclusive 3 Airbus A320 subarrendadas à TAM Mercosur.

Desde nossa constituição, acreditamos que demonstramos um histórico de crescimento contínuo e uma capacidade comprovada de adaptar-nos aos desenvolvimentos da indústria de aviação civil no Brasil e ao redor do mundo. De acordo com o IATA, o Brasil é o quarto maior mercado de aviação doméstica do mundo (em número de passageiros programados transportados) e possui um dos serviços de transporte público mais movimentados do mundo (São Paulo - Rio de Janeiro) com 3,6 milhões de passageiros transportados em 2010.

Acreditamos ter uma forte cultura corporativa, fundada nos princípios estabelecidos pelo nosso fundador, Comandante Rolim Adolfo Amaro, que permeia todos os níveis da companhia e continua a nortear as ações da nossa administração em seu dia-a-dia. A fim de assegurar que atuemos em consonância com as melhores práticas e prestemos serviço diferenciado a nossos passageiros, buscamos evidenciar nossa cultura no treinamento oferecido a novos funcionários e cremos que todo o nosso quadro de pessoal é um produto desta prática. Transmitimos constantemente aos nossos funcionários nossa missão de sermos a empresa de transportes aéreos favorita do público, através de alegria, criatividade, respeito e responsabilidade.

Nossa meta é contentar nossos clientes através de um trabalho imbuído do “espírito de servir”. Continuaremos a buscar esta meta mediante a oferta de serviços abrangentes que propiciem aos passageiros valor agregado, continuando a reduzir despesas e através da melhoria do retorno do capital investido.

Modelo	Total em 31 de dezembro de		
	2011	2010	2009
Boeing 777	4	4	4
Airbus A340 ⁽¹⁾	2	2	2
Airbus A330	20	18	16
Boeing 767	3	3	3
Airbus A321	9	7	5
Airbus A320	88	86	81
Airbus A319	30	26	21
ATR 42 ⁽¹⁾	5	5	-
Total	161	151	132

(1) Os 5 ATRs e 2 A340 não estavam em operação em 31 de dezembro de 2011.

Combinação Proposta com a LAN

Em 13 de agosto de 2010, anunciamos em conjunto com a LAN que tínhamos assinado um Memorando de Entendimento não obrigatório relativo à transação proposta de todas as ações que combinaria as participações da TAM e da LAN sob uma única entidade controladora.

Em 18 de janeiro de 2011, nós, os acionistas majoritários da TAM e a família Amaro celebramos contratos de transação com a LAN e os acionistas majoritários da LAN que estabelecem os termos e condições de uma combinação empresarial proposta entre a TAM e a LAN.

Mediante os termos e sujeito às condições estabelecidas nos contratos de transação (inclusive as condições mínimas discutidas nesta seção abaixo), todas ou substancialmente todas as ações ordinárias

com direito a voto em circulação da TAM serão adquiridas por uma nova companhia chilena (“Holdco I”) e todas ou substancialmente todas as ações preferenciais sem direito a voto em circulação da TAM serão adquiridas pela LAN se a série de transações e reestruturações corporativas descrita abaixo for concluída com sucesso.

- A família Amaro criará uma nova companhia chilena (“TEP Chile”) que será de seu controle total;
- A TEP Chile, uma empresa chilena constituída em junho de 2011 de propriedade integral de acionistas majoritários da TAM, adquirirá e manterá no mínimo 80% das ações com direito a voto da Holdco I que não terá nenhum direito econômico sobre a Holdco I (salvo os direitos de dividendo nominal);
- A LAN adquirirá no máximo 20% das ações com direito a voto da Holdco I;
- A LAN adquirirá e manterá 100% das ações sem direito a voto da Holdco I que terá todos os direitos econômicos sobre a Holdco I (salvo os direitos de dividendo nominal ações com direito a voto da Holdco I);
- A Holdco I adquirirá e manterá todas ou substancialmente todas as ações ordinárias com direito a voto da TAM;
- A LAN adquirirá e manterá todas ou substancialmente todas as ações preferenciais sem direito a voto da TAM; e
- A TAM, a TEP Chile, a Holdco I, a LAN e os acionistas majoritários da LAN celebrarão os contratos de acionista relativos à participação das ações, e a governança e relacionamentos entre a TAM, a Holdco I, a LAN e suas respectivas subsidiárias.

Conforme e sujeitas aos termos dos contratos de transação, as partes constituirão uma nova companhia chilena (“Holdco II”) que iniciará uma oferta de câmbio de cancelamento de registro na Bolsa para adquirir todas as ações ordinárias com direito a voto da TAM e todas as ações preferenciais sem direito a voto da TAM (em cada caso exceto qualquer de tais ações possuídas indiretamente pela família Amaro) em troca do mesmo número de ações ordinárias da Holdco II.

Em ou antes da conclusão da oferta de câmbio:

- a família Amaro contribuirá para a TEP Chile todas as ações ordinárias com direito a voto da TAM ações preferenciais sem direito a voto da TAM possuídas através de usufruto por eles;
- a TEP Chile pagará remuneração nominal por todas as ações com direito a voto da Holdco I e contribuirá com todas as ações ordinárias com direito a voto da TAM que receber da família Amaro para a Holdco I em troca de todas as ações sem direito a voto da Holdco I;
- a TEP Chile contribuirá com (i) todas as ações sem direito a voto da Holdco I, (ii) 6,2% das ações com direito a voto da Holdco I e (iii) todas as ações preferenciais sem direito a voto da TAM que receber da família Amaro para uma nova companhia chilena (“Sister Holdco”) em troca de todas as ações ordinárias da Sister Holdco (exceto uma ação possuída por um nomeado da TEP Chile);
- a Holdco II e a Sister Holdco se fundirão com e na LAN (conjuntamente, as “fusões,” e individualmente, a “Fusão da Holdco II” e a “Fusão da Companhia Controladora Sister”, respectivamente), sendo a LAN a empresa sobrevivente de cada tal fusão; e
- nas fusões, cada ação ordinária da Holdco II e cada ação ordinária da Sister Holdco será convertida no direito a receber 0,9 de uma ação ordinária da LAN.

Como resultado da oferta de câmbio e a fusão da Holdco II, cada titular de uma ação ordinária com direito a voto da TAM e cada titular de uma ação preferencial sem direito a voto da TAM que vender tais ações na oferta de câmbio receberá 0,9 de uma ação ordinária da LAN em última instância para cada ação que vender. Semelhantemente, como resultado das transações anteriores e da fusão de Companhia Controladora Sister, a família Amaro receberá 0,9 de uma ação ordinária da LAN em última instância para cada ação ordinária com direito a voto da TAM e cada ação preferencial sem direito a voto da TAM que eles possuírem.

O início da oferta de câmbio está sujeito a certas condições estabelecidas nos contratos de transação, inclusive o recebimento de todas as aprovações reguladoras. Em 31 de dezembro de 2011, os titulares de ações ordinárias da LAN aprovaram a combinação proposta. O início da oferta de câmbio também está sujeito a certas condições estabelecidas nos contratos de transação, incluindo condições mínimas de proposta e condições para a obrigação da família Amaro de contribuir com suas ações da TAM conforme descrito acima. Além disso, as fusões estão sujeitas à condição de que os titulares de no

máximo 2,5% das ações ordinárias da LAN em circulação exerçam seus direitos de avaliação sob a lei chilena. Como resultado, Não há garantia de que a combinação proposta será concluída.

Se a combinação proposta for concluída, então:

- as ações ordinárias da LAN serão listadas no Brasil na Bovespa na forma de BDRs;
- as ações ordinárias da LAN continuarão sendo listadas no Chile no SSE e nos Estados Unidos na NYSE na forma de ADRs;
- sujeito ao cumprimento das condições mínimas de licitação descritas acima, todas as ações da TAM (sejam ações ordinárias com direito a voto ou ações preferenciais sem direito a voto) terão seu registro cancelado da Bovespa no Brasil e da NYSE nos Estados Unidos; e
- A LAN mudará seu nome para “LATAM Airlines Group S.A.”

Em 28 de janeiro de 2011, com respeito a uma petição movida por uma associação de consumidores chilena, Conadecus, o *Tribunal de Defensa de la Libre Competencia*, ou “TDLC,” determinou a apresentação da combinação proposta entre a TAM e a LAN para um procedimento de revisão voluntária que está disponível sob as leis antitruste chilenas mediante o pedido da *Fiscalía Nacional Económica* ou alguém com um interesse legítimo. Este procedimento de revisão voluntária concluído em setembro de 2011.

Em 1 de março de 2011, a ANAC autorizou as transferências das ações da TAM e suas subsidiárias que são necessárias para implementar a combinação proposta. No entanto, a combinação proposta permanece sujeita a outras aprovações reguladoras e de acionista.

Nossas Vantagens Competitivas

Nossas principais vantagens competitivas são:

- *Serviços diferenciados a preços competitivos.* Acreditamos que oferecemos a melhor combinação de malha aérea e frequência de rotas no mercado doméstico, com atendimento diferenciado, alta pontualidade e preços competitivos com base em:
 - *ampla malha aérea doméstica:* nossa malha aérea atende 43 aeroportos no Brasil, a maioria dos quais são voos diretos, oferecendo maior conveniência a nossos clientes. Por meio de nossas alianças regionais com a TRIP Linhas Aéreas S.A. (“TRIP”) e a NHT Linhas Aéreas Ltda. (“NHT”), nossa malha é capaz de atingir mais 49 aeroportos no Brasil;
 - *conveniência de horários com alta pontualidade:* sempre trabalhamos para manter um alto percentual de pontualidade de voos, a fim de oferecer o melhor atendimento possível;
 - *malha internacional eficiente, sustentando o serviço doméstico:* atualmente, operamos 19 destinos internacionais (11 na América do Sul, 3 na América do Norte e 5 na Europa) que são muito procurados pelo público brasileiro. Atendemos também diversos outros destinos na América do Norte, Europa e outros continentes por meio de acordos com outras companhias aéreas. No mercado internacional, transportamos 5,8 milhões de passageiros em 2011 em comparação com 5,2 milhões de passageiros em 2010, representando um crescimento de 10,6%;
 - *serviços especiais:* desenvolvemos serviços especiais para atender demandas específicas e otimizar a utilização de nossas aeronaves, tais como oferecer voos noturnos e em feriados com tarifas promocionais.
- *Foco na gestão de custos.* Acreditamos ser uma companhia aérea com baixa despesa operacional. Em 2003, implementamos um projeto de reestruturação, que deu início a uma mudança cultural na nossa companhia, tornando nossos empregados cientes da gestão de custos. Procuramos continuamente oportunidades de redução de despesas, com foco em nossos esforços para redução de despesas operacionais, comerciais e administrativas. Nosso CASK global diminuiu de R\$20,13 em 2003 para R\$15,33 em 2011, e nosso CASK excluindo combustível, que diminuiu de R\$15,76 em 2003 para R\$9,99 em 2011.. Fora isto, algumas de nossas principais medidas para a redução de custos são:

- *utilização eficiente de nossas aeronaves:* mantivemos a taxa de ocupação média de nossas aeronaves e a média diária de horas voadas por aeronave devido à otimização da nossa malha e frota. Em 2011, a taxa de ocupação média de nossa aeronave foi de 73,5% e a média de horas voadas por aeronave foi de 13,0 horas, em comparação com 71,9% e 12,9 horas em 2010 e 68,2% e 12,5 horas em 2009;
- *frota moderna e flexível:* dispomos de uma das frotas mais novas do mercado doméstico, com uma idade média de 7,0 anos em 31 de dezembro de 2011. Nosso uso de uma frota moderna permite-nos reduzir as despesas operacionais e de manutenção. Operamos predominantemente aeronaves Airbus *narrow bodies* nos mercados doméstico e da América do Sul e aeronaves Airbus e Boeing *wide bodies* em rotas longas, as quais nos conferem flexibilidade para atender rotas de diferentes densidades. Todas as nossas aeronaves são equipadas com os mais avançados equipamentos e tecnologia, o que garante melhores índices de confiabilidade, conforto e segurança ao passageiro. Em 2011, acrescentamos 4 A319, 2 A320, 2 A321 e 2 A330 à nossa frota;
- *manutenção própria:* temos nossa própria equipe de manutenção, capacitada para atender todas as aeronaves da nossa frota em prazo reduzido, a um custo de mão-de-obra que acreditamos ser menor que o de nossos concorrentes. Também temos nosso próprio centro de manutenção na Cidade de São Carlos (no interior do Estado de São Paulo), o qual realiza toda a manutenção dos cascos de nossas aeronaves, além de prestar serviços de manutenção para outras companhias aéreas. Desta forma, diminuimos o tempo de manutenção das nossas aeronaves e consequentemente obtemos uma melhor utilização de nossas aeronaves; e
- *utilização de tecnologia nos processos operacionais:* no final de 2009, implementamos a plataforma Amadeus Altéa, utilizado por outros integrante da Star Alliance e que nos ajudou a alcançar um novo nível de vendas pela internet, principalmente devido ao dispositivo de busca que oferece um método mais adequado para o cliente encontrar e comprar passagens por meio da apresentação de comparações entre tarifas e datas. Nossas vendas pela web aumentaram 1,9 pontos percentuais de 2010 a 2011.
- *Serviços e produtos inovadores aliados a uma marca forte e ao nosso “espírito de servir”.* Nossa cultura organizacional está fundamentada na prestação de serviços diferenciados aos nossos clientes. Procuramos, tornar a viagem mais conveniente e prazerosa para os nossos passageiros. Conseguimos posicionar nossa marca associada com atendimento superior, aeronaves e operações tecnologicamente avançadas. Pretendemos ser uma empresa focada no cliente, traduzindo em todas as nossas ações o nosso “espírito de servir”. Alguns exemplos do nosso “espírito de servir” são:
 - alta pontualidade e regularidade dos voos;
 - nossa frota moderna, com interiores projetados para proporcionar maior conforto aos nossos passageiros, tal como poltrona intermediária mais larga (uma das mais largas poltronas intermediárias de todas as aeronaves modelo Airbus);
 - gentileza no trato com o passageiro, incluindo tripulantes e atendentes sorridentes e gentis e nosso tapete vermelho dando as boas vindas a todos os passageiros em aeroportos e aeronaves;
 - entretenimento na forma de vídeo e áudio em voos domésticos, além de serviço de bordo gratuito composto por refeições ou lanches e revista de bordo;
 - opções de auto-atendimento para *check-in* nos principais aeroportos; e
 - canal aberto de comunicação com nossos clientes, através do nosso *call center*, do nosso programa Fale com o Presidente e *chats* com atendimento on-line no nosso portal.
- *Programa Fidelidade TAM.* Fomos a primeira companhia aérea no Brasil a oferecer um programa de fidelidade e hoje contamos com mais de 9 milhões de associados ao Programa Fidelidade TAM. Consideramos nosso Programa de Passageiro Frequente (PPF) uma forte ferramenta de relacionamento e acreditamos que, por não impor restrições em voos ou número de assentos disponíveis para associados que estejam resgatando pontos no mercado doméstico ou da América do Sul, é o programa de fidelidade mais flexível do mercado. Associados do programa podem facilmente acumular pontos voando pela TAM ou por suas parceiras, fazendo compras utilizando os

cartões de crédito do programa ou utilizando serviços e produtos de estabelecimentos parceiros da Multiplus Fidelidade. Por fim, o Programa de Fidelidade TAM fortalece a comunicação com nossos clientes. O Programa de Fidelidade da TAM é operado atualmente por nossa subsidiária, a Multiplus, em nosso nome e o Programa de Fidelidade da TAM é um de vários parceiros de coalizão da rede de programas de fidelidade Multiplus Fidelidade.

- *Multiplus.* Em 2009, lançamos um novo programa, o Multiplus Fidelidade, destinado a criar uma rede ainda maior em que os clientes pudessem acumular pontos do Programa Fidelidade TAM. O Multiplus é uma expansão do conceito do nosso programa de fidelização e atua como uma ferramenta para auxiliar na integração de empresas parceiras à nossa rede de fidelidade. O programa permite o acúmulo de pontos que podem ser trocados por produtos ou serviços adquiridos com nossos parceiros. Cremos que esta expansão de nossa rede de fidelidade auxilia na captura e conservação de clientes bem como no aumento das vendas. Cremos que este programa seja uma fonte de geração de valor e após sua oferta pública inicial, a empresa aumentou sua governança corporativa, dedicando uma equipe que, acreditamos, aumentará ainda mais as vendas. No final de 2011, a Multiplus possuía 190 estabelecimentos parceiros, dos quais 26 eram parceiros de coalizão, inclusive o Programa de Fidelidade da TAM, e o restante eram sócios de acúmulo. Dos 26 parceiros de coalizão, 12 se associaram em 2011.
- *Equipe administrativa experiente e profissionais motivados.* Para cumprir a missão da nossa empresa, contratamos e conservamos profissionais motivados. Consideramos o talento, habilidade e dedicação dos nossos funcionários uma vantagem competitiva chave. Somos determinados em manter nossos empregados satisfeitos e motivados mediante o fornecimento de desenvolvimento profissional constante, assegurando sua segurança e adotando uma abordagem orientada às pessoas no que tange à administração. Em nosso processo de recrutamento e seleção, procuramos deliberadamente por empregados com o potencial de se adequar ao perfil “TAM”. As pessoas contratadas obedecem a uma orientação de se informar sobre nosso histórico corporativo, os princípios do seu fundador e nossos valores, missão e cultura fundamentais. A administração também investe em nossos empregados por meio da Academia de Serviço Comandante Rolim Amaro e do oferecimento de oportunidades de transferência interna.

Algumas de nossas principais ferramentas motivacionais incluem:

Programas “Funcionário do Mês” e “Funcionários do Ano”; Cafés da Manhã com gerentes de equipes; cerimoniais de formatura para tripulantes de voo; programa de Qualidade de Vida; churrascos para pessoa técnico e o Canal de Ética TAM, programa que permite que os empregados escrevam seus comentários, sugestões ou preocupações sobre nossa empresa com privacidade e obtenham respostas em bases individuais

Além de tais ferramentas motivacionais, temos um webcast interno que é uma nova forma de garantir que nossas informações estratégicas sejam comunicadas a todos os empregados em todo o mundo. Os empregados podem acessar essas sessões de webcast por meio da internet ou intranet.

Nossa política de remuneração para executivos é variável. Para todos os demais níveis de emprego, a política de remuneração é de participação nos lucros, refletindo as necessidades dos empregados e o mercado, respeitando-se os limites da legislação vigente e os termos e condições dos dissídios coletivos do Sindicato Nacional dos Aeroviários.

Estratégia

Nossa prioridade estratégica é manter nossa forte posição nos mercados doméstico e internacional de passageiros, obtendo alta rentabilidade em ambos os mercados. Buscamos essa meta através da oferta de serviços abrangentes com relação valor-preço superior, da continuidade da redução de despesas e do melhor aproveitamento do capital empregado. Para atingir esses objetivos, nossas estratégias são:

- *Dar continuidade ao atendimento de alta qualidade.* Atendimento diferenciado e de alta qualidade é o princípio básico da nossa estratégia. Com base em malha forte e confiável, procuramos, consistentemente, tornar a viagem mais conveniente e prazerosa para os nossos passageiros, aperfeiçoar nosso serviço e reforçar nosso comprometimento com o cliente.
- *Aumentar a receita e a rentabilidade, servindo um maior número de passageiros a preços competitivos.* Continuaremos a oferecer o que acreditamos ser a melhor relação valor-preço do

mercado, oferecendo serviços mais convenientes com atendimento de maior qualidade a preços competitivos. Nossa intenção é aumentar nossas receitas com rentabilidade através de:

- *expansão no mercado executivo*: consolidação e ampliação da nossa tradicional base de passageiros executivos e viagens de negócios, que acreditamos representar aproximadamente mais de 70% da nossa demanda de voos domésticos, através de uma atuação mais próxima do mercado corporativo e dos canais de venda tradicionalmente servidos desse público-alvo;
- *crescimento de nossas atividades no segmento de viagens de turismo e lazer*: acreditamos que os mercados de turismo e lazer são complementares ao nosso mercado principal de viagens de negócios. A fim de utilizar nossa frota de forma mais eficiente, nossa estratégia envolve a captura de demanda adicional no segmento de turismo e lazer através de promoções específicas para voos fora das horas de pico durante o dia, além de feriados e eventos locais (por exemplo, festivais e aniversários de cidades, entre outros) por meio de nossas atividades regulares. Também atendemos o segmento de turismo por meio de: (i) operação de voos fretados; e (ii) venda de pacotes turísticos através da TAM Viagens (nossa subsidiária indireta controlada pela TAM Linhas Aéreas). Cremos que, através de nossa subsidiária TAM Viagens, somos a segunda maior operadora de viagens de turismo e lazer do país;
- *expansão seletiva no mercado internacional*: nos últimos três anos, nossas operações internacionais vêm crescendo de modo consistente como percentual de nossa receita total. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, os voos internacionais representaram 38,6% de nossos ASKs. Nossa estratégia envolve a manutenção de nossa liderança no mercado internacional e a identificação seletiva de novos destinos internacionais para atender aos nossos clientes; e
- *expansão do nosso segmento de cargas*: focamos na maior utilização dos espaços dos porões de nossas aeronaves para desenvolver o segmento de cargas, mantendo nosso compromisso com o melhor atendimento das necessidades de nossos passageiros. O segmento de transporte de cargas representou R\$1.176,7 milhões, ou 8,7% de nossas receitas brutas consolidadas em 31 de dezembro de 2011, em comparação com R\$1.112,7 ou 9,4% de nossa receita consolidada em 31 de dezembro de 2010 e R\$ 936,3 milhões, ou 9,2% de nossas receitas brutas consolidadas em 31 de dezembro de 2009.
- *Reduzir as nossas despesas operacionais, otimizando a utilização de nossa frota e os nossos processos*. Entendemos que, para o sucesso da implementação de nossa estratégia, precisamos reduzir despesas e melhorar nossa forma de investimento. Pretendemos atingir esse objetivo através de:
 - *manutenção de uma frota padronizada, eficiente e flexível*. Continuaremos a manter o tamanho da nossa frota otimizada, de maneira a manter uma baixa despesa para sua manutenção e operação. Em 2006, anunciamos nossa decisão de nos desfazermos de toda a nossa frota de aeronaves Fokker 100 até meados de 2008 e alcançamos essa meta. Em razão desta decisão, estamos utilizando exclusivamente aeronaves da família Airbus A320 no mercado doméstico desde meados de 2008 (exceto os cinco ATR-42). Ao final de 2011, decidimos aposentar a frota de ATR-42, e planejamos vender esta frota em 2012. Mantemos uma alta utilização de nossas aeronaves e uma frota flexível, com aeronaves capazes de facilmente se adequar ao nível da demanda de cada rota; e
 - *aumento da produtividade através de redesenho de processos operacionais e utilização de tecnologia*. Após nossa reestruturação em 2003, implementamos uma política de redução de custos visando aumentar nossa produtividade através de novas ferramentas de tecnologia da informação, redesenho de processos operacionais, realocação de mão de obra e terceirização de atividades não estratégicas. Além disso, esperamos obter ganhos de escala com o crescimento de nossas atividades.
- *LATAM* - Em janeiro de 2011, a TAM, junto com seus acionistas majoritários, a TEP e a família Amaro, celebraram contratos com a LAN, e seus respectivos acionistas majoritários para efetuar uma combinação comercial proposta entre a LAN e a TAM. A LAN lançará a oferta de câmbio

imediatamente após os registros exigidos nas autoridades de valores mobiliários serem concluídos e a Suprema Corte do Chile resolver o recurso pendente da LAN relativo às restrições impostas pelo TDLC. Esperamos que isto aconteça primeiro antes do final primeiro semestre de 2012.

Produtos e Serviços

Nosso principal produto é o transporte regular de passageiros. Além do transporte regular de passageiros, possuímos também produtos voltados especificamente para o desenvolvimento do turismo nacional e internacional. Também desenvolvemos a atividade de transporte de cargas.

Apresentamos abaixo a segmentação da nossa receita bruta por tipo de serviço prestado, nos períodos indicados.

	Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		
	2011	2010	2009
	(R\$ milhões)		
Por tipo de serviço prestados:			
Nacional			
Passageiros	6.185	5.871	5.469
Carga	553	511	447
	6.738	6.382	5.916
Internacional			
Passageiros	3.824	3.284	2.684
Carga	624	602	489
	4.447	3.886	3.173
Outros			
Programa de Fidelidade (TAM) (1)	212	382	539
Programa de Fidelidade (Multiplus) (1)	1.152	445	-
Agências de viagem e turismo	79	62	60
Outros (inclui bilhetes expirados)	928	643	452
	2.370	1.531	1.050
Total Bruto	13.556	11.799	10.139
Impostos de venda e outras deduções	(561)	(420)	(374)
Receita	12.994	11.379	9.765

⁽¹⁾ Desde 1 de janeiro de 2010, os pontos para passageiros da TAM são emitidos sob o programa de fidelidade Multiplus Fidelidade. Os pontos foram emitidos sob o Programa de Fidelidade da TAM até 31 de dezembro de 2009. Os pontos emitidos, sob o programa de fidelidade Multiplus Fidelidade e o Programa de Fidelidade da TAM, são válidos por dois anos a contar da data de emissão e a receita com respeito a esses pontos é reconhecida quando os pontos são trocados por recompensas (o que no caso de bilhetes de recompensas, é quando o participante voa utilizando um bilhete de recompensa) o que pode ocorrer após dois anos da emissão dos pontos.

Vendas e Distribuição

Estamos continuamente desenvolvendo canais de distribuição direta e indireta para a venda de bilhetes aéreos. Planejamos aumentar as vendas diretas visando o mercado de lazer, facilitando os meios pelos quais nossos passageiros compram bilhetes, principalmente através da internet e do nosso *call center*. Fomos a primeira empresa aérea da América Latina a vender bilhetes pela internet. Através do nosso site na internet, os usuários registrados podem comprar bilhetes *on-line*, receber atendimento ao cliente, fazer reservas com até uma hora de antecedência do horário do voo e acessar informações sobre o Programa Fidelidade TAM. Como parte do nosso plano de aumento das vendas diretas por meio da internet, em 2006 lançamos um novo sistema de “perfil de tarifas” para vendas de bilhetes domésticos. Oferecemos cinco perfis de tarifas: “Promo”, “Light”, “Flex”, “Max” e “Top”, o que aumentou nossas vendas diretas significativamente no primeiro mês após sua introdução. Em 2010, adotamos a mesma estratégia para o mercado internacional para foco em setores mais atrativos. Os pacotes disponíveis são “Access,” “Flex,” “Plus,” “Classic,” “Executive” e “First.”. Em novembro de 2009, migramos nossa plataforma de reservas para Amadeus Altéa, que acreditamos ofereça maiores conveniências aos nossos passageiros. Em 2009, 78,4% das nossas vendas foram realizadas por meio de agências de viagens e 21,6% através de canais diretos, dos quais 13,8% por meio do website. Em 2010, 75,1% de nossas vendas foram por meio de agências de viagens e 24,9% foram por meio de canais diretos dos quais 17,3% foram por meio do website. Em 2011, 73,0% de nossas vendas foram por meio de agências de viagens e 27,0% foram por meio de canais diretos dos quais 19,0% foram por meio do website.

O nosso *call center* está disponível para nossos clientes 24 horas por dia permitindo aos clientes fazer reservas e comprar bilhetes. Também vendemos passagens através da nossa rede de lojas localizadas nas principais cidades do Brasil e em cada aeroporto em que operamos.

As vendas indiretas são aquelas realizadas através de agências corporativas, agências com cadastro e crédito pré-aprovado e operadores de viagens. Atualmente, há cerca de 4.678 agências de viagens que estão autorizadas a vender os nossos bilhetes no Brasil.

Utilizamos nosso portal *e-TAM* exclusivo para integrar toda a nossa cadeia de vendas, desde o momento da reserva até o embarque do passageiro, consolidando as vendas indiretas em nossa cadeia de distribuição brasileira. Nos últimos 12 meses de funcionamento, 83,5% das reservas do canal indireto efetuadas no Brasil foram realizadas no ambiente do portal *e-TAM*.

Acreditamos que cerca de 70% de nosso tráfego de passageiros consiste em passageiros em viagens de negócio e empregados de empresas de grande e médio porte com as quais temos contratos corporativos. Para desenvolver ainda mais nossa relação de negócios com nossos clientes corporativos, firmamos acordos com cadeias de hotéis e locadoras de veículos para oferecer aos nossos clientes corporativos pacotes completos de transportes e acomodação. Nossos anúncios são veiculados principalmente por meio de veículos de mídia, como *sites* na Internet, chamadas de rádio, anúncios em jornais locais, revistas e painéis *outdoor*. Em 2010, observamos uma nova tendência no perfil de nosso passageiro. Acreditamos que muitos de nossos novos passageiros aéreos estão trocando as viagens de ônibus por avião, especialmente viajantes que antes percorriam mais de 800 quilômetros de ônibus. Para ajudar a focar neste perfil de novo passageiro, em agosto de 2010, lançamos uma nova campanha de varejo que inclui a venda de bilhetes nas Casas Bahia, comercializando e vendendo novos produtos, e a produção de uma nova campanha publicitária com a cantora Ivete Sangalo. Em 2011, lançamos a segunda fase desta campanha, e vimos um aumento significativo na taxa de ocupação durante horas de fora de pico.

Política de Tarifas e Gerenciamento de Receita (*Yield Management*)

Em termos gerais, as tarifas cobradas no mercado doméstico brasileiro pelas companhias aéreas são deferidas livremente, havendo o monitoramento dos preços cobrados pela ANAC. As companhias aéreas brasileiras são livres para determinar suas tarifas. Vide “Item 4. Informações sobre a Companhia - B. Visão Geral do Setor de Atuação - Regulamentação do Setor de Aviação Civil Brasileira - Direitos de operar rotas aéreas - Preços.”

Creemos que nossa atual política de tarifas é extremamente dinâmica. Com foco na maximização de nossa rentabilidade, visamos definir os nichos de mercado, atendendo melhor a expectativa de demanda. A disponibilidade de preços é feita com base nas previsões de tráfego e acompanhamento de indicadores de performance monitorados regularmente. A política de preços se foca especialmente em nossos canais de distribuição indiretos (sistema GDS e Portal *e-TAM*) e diretos (nosso website, *call center* de reservas e lojas).

Procuramos a maior competitividade possível para cada origem/destino em relação à concorrência, sempre tendo em vista o valor agregado que nosso produto tem em termos de frequência de voo, horários, Programa Fidelidade TAM, regularidade e pontualidade.

Oportunidades de mercado são continuamente analisadas visando a estimular a demanda para trechos e períodos específicos. As menores tarifas são aplicadas em situações de promoções pontuais (como feriados nacionais ou regionais) e em oportunidades de incentivo à demanda (como os voos noturnos). Essas tarifas possuem restrições em suas regras, como a obrigatoriedade de se comprar a ida e a volta juntas, estadia mínima no destino, obrigatoriedade de se emitir o bilhete em 24 horas, entre outras, e geralmente diminuíram a pontuação no Programa Fidelidade TAM.

Conforme determinado pela Portaria ANAC Nº 1887/SRE, datada de 25 de outubro de 2010, as companhias aéreas que operam voos de passageiro domésticos e/ou internacionais devem registrar toda a informação relativa às tarifas que foram vendidas até o último dia do mês anterior na ANAC.

A tarifa que o passageiro está disposto a pagar pode variar dependendo do destino, do mês do ano, do dia da semana e do horário de partida. O gerenciamento de receita e *yield* é o processo através do qual (com base em dados históricos e modelos de projeção estatística) as companhias aéreas estabelecem o número de assentos a oferecer para cada tarifa ao longo do tempo, de forma a maximizar a receita operacional total de cada voo. Uma gestão de rentabilidade eficiente é a chave do sucesso no setor de transportes aéreos no Brasil e no exterior.

Nós contamos com um sistema que coleta dados de reservas, decolagens e receitas, de forma eficiente e precisa, monitora o nível de *overbooking* e recomenda descontos por cada decolagem futura.

Os dados de reservas e decolagens são coletados diariamente, formando perfis de reserva para cada voo e oferecendo recomendações voo a voo. O sistema permite aos nossos analistas avaliar se os voos estão acima ou abaixo dos níveis de reserva históricos e decidir se devem fechar as classes de desconto ou oferecer mais espaço para passageiros que geram mais receitas. Desta forma nossas práticas de gestão de rentabilidade nos permitem prever e reagir rapidamente a mudanças no mercado.

Atualmente, contamos com uma equipe de analistas dedicados ao gerenciamento de receita e tarifas. Esses profissionais são divididos por grupos de mercado e têm conhecimento específico de cada rota, para melhor compreender as características específicas dessa rota (tais como feriados, alta e baixa estações, horários e dias de pico e ambiente competitivo).

Atividades de Transporte Aéreo

Transporte de Passageiros

Mercado Doméstico Regular

Atualmente operamos uma média de 795 voos diários para 43 aeroportos no Brasil. Através das nossas alianças regionais com a TRIP e a NHT, somos capazes de atingir outros 49 aeroportos nacionais.

O tráfego de passageiros no mercado doméstico representou cerca de 45,6% das nossas receitas brutas em 2011, cerca de 50% das nossas receitas brutas em 2010 e 53,6% das nossas receitas em 2009. Nossos RPKs no mercado doméstico cresceram 11,4% em 2011, 17,2% em 2010 e 6,4% em 2009. Os RPKs no mercado doméstico total cresceram 15,9% em 2011, 23,5% em 2010 e 17,7% em 2009.

Em 2011, de acordo com os dados fornecidos pela INFRAERO, registramos o maior número de passageiros a bordo em 19 dos 43 aeroportos operados pela INFRAERO que atendemos. A tabela a seguir indica os aeroportos que atendemos no Brasil, o número de decolagens médias que operamos por dia atendendo tais aeroportos e o número de passageiros embarcados em 2011:

Rota	Número de decolagens médias com nossas aeronaves ⁽¹⁾	Número de passageiros embarcados por ano ⁽²⁾
São Paulo (Guarulhos)	90	3.291.312
São Paulo (Congonhas)	103	3.203.085
Brasília	86	1.812.632
Rio de Janeiro (Galeão)	49	1.566.815
Rio de Janeiro (Santos Dumont)	40	1.227.701
Fortaleza	30	1.138.751
Porto Alegre	26	1.090.115
Curitiba	33	1.030.922
Recife	30	1.007.678
Salvador	37	905.315
Belo Horizonte (Confins)	28	877.390
Belém	20	573.896
Florianópolis	17	568.622
Natal	14	555.339
Manaus	14	487.272
Vitória	13	460.060
Goiânia	10	402.983
São Luiz	11	393.887
Foz Do Iguaçu	8	353.543
Maceió	6	324.011
Cuiabá	10	310.317
João Pessoa	7	286.006
Campo Grande	8	240.064
São Paulo (Viracopos)	9	234.797
Londrina	6	230.286
Aracaju	6	222.520
Teresina	7	208.735
São José Do Rio Preto	7	200.770
Porto Seguro	4	180.779
Porto Velho	4	176.261
Ribeirão Preto	5	170.664
Macapá	3	139.565
Uberlândia	3	122.220
Navegantes	3	107.314
Imperatriz	4	90.417
Boa Vista	2	84.179
Joinville	2	80.640
Ilhéus	3	80.610
Palmas	2	78.606
Santarém	2	63.485

Marabá	2	59.656
Rio Branco	2	58.371
Petrolina	2	25.552

(1) Os números referem-se apenas às decolagens com aeronaves da TAM.

(2) Os números referem-se aos bilhetes emitidos pela TAM (e incluem decolagens com aeronaves que não aeronaves da TAM).

Mercado Internacional Regular

Operamos uma média de 102 voos internacionais diários para Buenos Aires, Santiago, Assunção, Montevideú, Lima, Ciudad del Leste, Santa Cruz de la Sierra, Caracas, Bogotá, Miami, Orlando, Nova York, Londres, Paris, Frankfurt, Madri, Milão e Cidade do México. Temos acordos de compartilhamento (*code-share*) com Grupo LAN, Pluna, United Airlines/Continental, Air Canada, TAP, Lufthansa, Air China, South African Airways, Swiss International, All Nippon, US Airways e British Midland Airways Limited, ou BMI, que permitem que os nossos passageiros peguem conexões a destinos em todo o mundo, além de outros serviços, tais como simplificação de *check-in*, do envio de bagagens e acesso a salas VIP. Assinamos novos contratos de codeshare com a Egyptair, Turkish Airlines e Aeromexico. Estamos aguardamos a aprovação do governo para estes contratos, e acreditamos que isso lançará estes contratos nos primeiros seis meses de 2012. Oferecemos a possibilidade de acumular e resgatar pontos por meio do Programa Fidelidade TAM, em todos os voos membros da Star Alliance além da LAN.

O tráfego internacional de passageiros representou 28,2% das nossas receitas brutas em 2011, 27,8% em 2010 e 26,4 em 2009. Nossos RPKs no mercado internacional cresceram 12,9% em 2011, , 15,6% em 2010 e 12,5% em 2009, aumentos sucessivos que decorreram precipuamente do aumento da capacidade em rotas escolhidas que apresentaram tráfego substancial no decorrer do ano. Os RPKs de transportadores brasileiros no mercado internacional total aumentaram 11.1% em 2011 em comparação com um aumento de 23,5% em 2010, e uma redução de 0,6% em 2009. Nossa participação no mercado internacional no qual operam as companhias de transporte aéreo brasileiras era de 88,1%, 87,6% e 86,5% em 2011, 2010 e 2009, respectivamente.

Serviços de Transporte de Carga

Também geramos receitas com nossas atividades de transporte de carga. Essas atividades representaram 8,7% de nossa receita bruta em 2011, 9,4% de nossa receita bruta em 2010 e 9,2% de nossa receita bruta em 2008. A TAM Cargo é nossa unidade de negócios de carga, reportando-se diretamente ao novo Vice-Presidente Comercial e de Planejamento. Não operamos aeronaves destinadas exclusivamente a carga; contudo, vendemos o espaço ocioso disponível no porão das aeronaves de passageiros, nos mercados doméstico e internacional.

Estamos continuamente aprimorando nossas estruturas operacionais de terminal de carga, produtos e processos, resultando no recebimento mais rápido de pacotes e numa melhor gestão de marca. Em 2009, implementamos uma nova economia de custos e um sistema de rastreamento avançado, que permite que os remetentes efetuem rastreamento detalhado e em tempo real de todo o caminho de suas cargas. Em 2010, aumentamos ainda mais nossa infraestrutura e em novembro, começamos a operar o terminal de carga doméstica em Petrolina (PE). Desde novembro, começamos a oferecer uma nova forma de envio e recebimento de carga em e para Pernambuco e o Nordeste, uma região estratégica para nosso negócio. Em 2010, também introduzimos a Big Box, uma embalagem inovadora desenvolvida especialmente para transporte de pacotes. Este produto aumenta nossa excelência operacional em carga aérea, melhora a ergonomia de nossas operações de carga, fornece benefícios para os funcionários e contribui para o controle do custo. Em 2011, 15º aniversário da TAM Cargo, transportamos uma grande quantidade de carga, abrimos outro novo terminal de carga na cidade de Maceió e criamos o novo produto “Serviço Pré Pago TAM Cargo.” Pretendemos atender às necessidades dos nossos clientes mediante o crescimento de nossas operações, aumentando o frete de pequenos pacotes, que têm rentabilidade mais alta, e o frete de volumes maiores, tais como cargos industriais e perecíveis

No segmento de carga internacional, estamos continuamente aprimorando nossos sistemas de gestão, resultando num processamento mais rápido e num melhor monitoramento de receita. Esses aprimoramentos nos auxiliam a analisar o comportamento do mercado visando melhorar nossa precisão e nossa estrutura de tomada de decisões com relação a embarques. Estamos celebrando SPAs (*Special Prorate Agreements*) com diversas companhias aéreas que nos permitem efetuar embarques em âmbito mundial, aumentando os volumes vendidos e o reconhecimento da marca TAM Cargo.

Operadora de Viagens e Turismo

Também temos uma operadora de viagens e turismo, a TAM Viagens. A TAM Viagens oferece pacotes completos, inclusive bilhetes aéreos, transporte terrestre, hotéis, tours e diversos serviços de turismo. Atualmente, é uma das maiores operadoras de turismo do Brasil e possui 165 lojas próprias, lidando com mais de 5.000 agências em todo o país e oferecendo produtos a mais de 750 destinos turísticos.

Nosso principal objetivo é atrair passageiros que voam para fins de turismo e lazer para ocupar assentos que estariam de outra forma vazios durante certos voos, sejam voos *off-peak* ou voos durante baixa estação - já que o mercado brasileiro tem a característica de ser predominantemente composto por passageiros de negócios que voam durante períodos específicos do dia. Nossa operadora de turismo também tem uma importância fundamental na promoção e venda de bilhetes para voos recém lançados. Temos escritórios comerciais nos Estados Unidos e na Argentina, onde focamos nossos esforços de venda em viagens promocionais ao Brasil.

Em 2010, a TAM Viagens ingressou na coalizão Multiplus e começou a aceitar e fornecer pontos para as vendas de pacotes. Também completamos o processo de abertura da franquia de lojas TAM Viagens e nossa subsidiária, a TP Franchising, opera a expansão e controle de qualidade das franquias relacionadas. Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos 165 lojas de varejo abertas. Sob nosso modelo de franquia, a franquia é responsável por todas as despesas operacionais, inclusive pela abertura da loja. Consequentemente, cada loja de franquia TAM Viagens adicional aumenta o alcance de nossas operações sem qualquer custo adicional, melhorando ainda mais nossas margens.

Marketing

Programa Fidelidade TAM

O Programa Fidelidade TAM foi o primeiro programa de fidelização lançado por uma companhia aérea brasileira e representa um elemento-chave da nossa estratégia de marketing. Acreditamos que nosso programa é o mais flexível do mercado, por não impor restrições de voos ou quantidade de assentos disponíveis na utilização dos pontos acumulados. O Programa Fidelidade TAM conta com mais de 8 milhões de associados e aproximadamente 13 milhões de trechos grátis desde sua criação, em 1993. A partir de 2009, lançamos o Multiplus Fidelidade, rede de fidelidade que integra o Programa Fidelidade TAM e permite aos nossos associados acumular pontos, não apenas por utilizar os voos da TAM, mas também por voar com companhias aéreas parceiras, ao efetuar compras com cartões de crédito Fidelidade TAM ou utilizar serviços e produtos em estabelecimentos parceiros do Multiplus Fidelidade. O Programa de Fidelidade TAM é atualmente operado por nossa subsidiária Multiplus, em nosso nome e o Programa de Fidelidade TAM é um de vários parceiros de coalizão da rede de programas de fidelidade Multiplus Fidelidade. O Multiplus Fidelidade é descrito abaixo. O Banco Itaú Unibanco S.A., ou Itaú Unibanco, oferece cartões de crédito que permitem que os titulares ganhem pontos Multiplus Fidelidade, e os cartões de crédito estão disponíveis nas bandeiras MasterCard e Visa. Os consumidores do Programa de Fidelidade TAM são classificados em quatro categorias diferentes (branca, azul, vermelha e preta) e a qualificação para uma categoria particular é baseada nas milhas voadas. A classificação na qual os pontos são acumulados varia dependendo do nível da associação. O cartão branco corresponde ao nível básico de associação e os titulares desse cartão acumulam pontos a cada vez que voam. Os titulares de cartões azul e vermelho recebem benefícios progressivamente maiores e pontuações maiores por milhas voadas, o que garante que os titulares acumulem pontos resgatáveis para concessão de passagens grátis mais rapidamente. Lançamos o cartão preto em 2009 para criar benefícios e conveniências adicionais aos nossos passageiros mais frequentes, tais como a concessão aos titulares de cartões pretos de acesso a um grupo de serviços dedicados a cliente visando atender a todas as suas necessidades. Consulte “Item 5. Revisão Operacional e Financeira e Prospectos - A. Resultados Operacionais - Estimativas e Julgamentos Contábeis Críticos - Reconhecimento de Receita”.

Multiplus

Em 2009, lançamos o Multiplus, programa destinado a criar uma rede mais extensa em que nossos clientes podem acumular pontos por meio do Programa Fidelidade TAM. O Multiplus é uma coalizão de programas de fidelização que permite a acumulação de pontos para resgate por produtos e serviços oferecidos por muitas empresas parceiras diferentes, não apenas nossa empresa. Cremos que esta rede expandida nos ajude a capturar e conservar clientes e a aumentar nossas vendas. É atrativa aos nossos clientes menos frequentes porque permite que acumulem pontos de fidelidade de muitas maneiras além de viagens aéreas. Cremos que o Multiplus seja uma fonte de geração de valor e após sua oferta pública inicial, a empresa aumentou sua governança corporativa, dedicando uma equipe que, como

acreditamos, melhorará ainda mais as vendas. Ao término de 2011, o Multiplus possuía 190 estabelecimentos parceiros dos quais 26 eram parceiros de coalizão, inclusive o Programa de Fidelidade TAM, e o restante eram sócios de acúmulo. Dos 26 parceiros de coalizão, 12 se associaram em 2011.

Os pontos do Multiplus devem ser resgatados dentro de dois anos, e historicamente, cerca de 24,61% dos pontos expiram sem serem resgatados. Este período de dois anos para reembolso limita potenciais aumentos em obrigações. Consulte “Item 5. Revisão Operacional e Financeira e Prospectos - A. Resultados Operacionais - Estimativas e Julgamentos Contábeis Críticos - Reconhecimento de Receita”.

Comunicações com Clientes

Nossa iniciativa do *Fale com o Presidente* foi introduzida para incentivar o cliente a nos enviar sugestões, elogios e reclamações. Os clientes TAM podem nos contatar por telefone, e-mail, fax, carta e outras mídias sociais. Nosso número *hotline* 0800 123 200 está disponível 24 horas por dia, 7 dias por semana. Os assuntos abordados pelos clientes são levantados, pesquisados e analisados e mantemos o cliente informado sobre a solução. Em 2011, o serviço gerou 696.000 respostas aos nossos clientes (entre sugestões, elogios e reclamações) comparados com 510.000 em 2010 e 350.000 em 2009. Em 2011, a TAM lançou uma nova plataforma de comunicação, o Customer Relations 2.0, que possui mais de 280.000 seguidores no Twitter. Esta nova plataforma tem seu foco em responder aos contatos recebidos através de mídias sociais, como twitter, facebook, blogs, etc. O serviço de relações com o consumidor também está disponível em 13 países na América do Norte, América do Sul e Europa.

Frota

Geral

A nossa política de frota constitui a base necessária para a obtenção de altos índices de segurança, qualidade, regularidade e pontualidade, além de trazer uma racionalização das despesas de manutenção. Atualmente nossa frota está padronizada em aeronaves a jato de tecnologia avançada, o que nos traz benefícios para redução de custo, o que nos propicia altos índices de eficiência, confiabilidade e segurança. Vide “-Segurança”.

As duas “famílias” Airbus em operação na nossa frota são as aeronaves modelo A330-200 e A340-500 (*wide bodies*, para voos de longa duração) e as aeronaves modelo A321, A320-200 e A319-100 (*narrow bodies*, para etapas médias e curtas). As aeronaves destas famílias se diferenciam pelo número de assentos, oferecendo flexibilidade às decisões de caráter comercial no que tange à demanda de passageiros por voos. As aeronaves modelos A321, A320 e A319 da nossa frota estão consideradas entre as aeronaves de maior conforto em operação no país, na sua categoria, tendo capacidade para operar com baixos custos em etapas que podem variar até cinco horas de voo. Além disso, constituem a única frota brasileira de *narrow bodies* a contar com os comandos de voo *fly-by-wire*, com computadores que recebem e analisam cada comando efetuado pelos pilotos, dando eficiência e precisão aos voos. As aeronaves das famílias Airbus têm ainda o benefício de manutenção e operação padronizados, que permite que pilotos e técnicos voem e trabalhem em diferentes modelos após um treinamento adicional mínimo. Todas as nossas aeronaves estão equipadas com as melhores e mais avançadas opções de equipamentos e software oferecidos pelo fabricante, constituindo uma frota das mais avançadas do mundo.

Somos a primeira companhia aérea nas Américas a oferecer serviços de telefonia móvel a bordo. Em outubro de 2010, equipamos um Airbus A321 com o sistema OnAir que utiliza o Inmarsat SwiftBroadband para permitir que os passageiros conectem-se a uma rede celular a partir de seus handsets de GSM pessoais. Em 2011, ampliamos nosso contrato com a OnAir para equipar várias aeronaves de corredor único, e ao final de 2011, 31 aeronaves já estavam equipadas esta tecnologia. Até a segunda metade de 2012, traremos este serviço a bordo para nossos passageiros a bordo de toda a nossa frota de longo percurso, que inclui aeronaves Boeing e Airbus.

Possuímos capacidade de comunicação de dados constante entre cada uma de nossas aeronaves e todos os nossos departamentos no solo, inclusive durante o voo. Para essas comunicações, desenvolvemos um sistema próprio chamado DMS (*Datalink Management System*) que permite o gerenciamento de todas as informações enviadas em tempo real pelo ACARS (*Aircraft Communication Addressing and Reporting System*), instalado na frota. Com o DMS, da aeronave, o piloto pode enviar mensagens de texto para qualquer de nossos setores. Em tempo real, a mensagem, transmitida via satélite, estará na tela do usuário do DMS. Além da comunicação com o piloto, esses recursos permitem

ainda monitorar on-line os sistemas do avião à distância, como funcionamento dos computadores, horários de pouso e decolagem, combustível consumido e parâmetros de desempenho dos motores. Isso significa que qualquer desvio no funcionamento pode ser analisado pelos nossos técnicos de manutenção antes mesmo da aeronave chegar ao aeroporto de destino. Essa tecnologia se traduz em economia nos custos de manutenção, mas também é uma grande aliada na melhoria da eficiência e segurança do voo.

A qualidade dos nossos serviços técnicos é auditada regularmente pelas autoridades brasileiras e internacionais, pelos fabricantes e pelas companhias de seguro. Nossos acordos de compartilhamento de voo (*code-share*) com a United Airlines e a Lufthansa também exigem o cumprimento das exigências de manutenção e segurança das autoridades aeronáuticas internacionais competentes.

As vantagens da modernidade da nossa tecnologia, aliadas ao nosso excelente padrão de operação e manutenção das nossas aeronaves, se traduzem em uma alta utilização dos equipamentos e índices de confiabilidade (“*technical dispatch capacity*”) acima da média da indústria em todos os equipamentos por nós operados. Nossa frota mantém altos índices de eficiência técnica que seguem padrões definidos pela IATA. O índice mede a capacidade de decolagem pontual das aeronaves sem levar em conta fatores externos como, por exemplo, mau tempo. Em 2011, obtivemos um índice médio de confiabilidade operacional da frota de 98,9% (em comparação com 98,7% e 98,6% em 2010 e 2009, respectivamente) para a nossa frota em operação, ponto de referência utilizado na auditoria dos nossos serviços técnicos. Nossos dados são auditados pelos fabricantes das aeronaves, motores e equipamentos, sendo auferido de forma absolutamente padrão para todas as companhias aéreas da IATA.

Nossa subsidiária TAM Linhas Aéreas possui certificação brasileira para operações e serviços de manutenção – RBHA (Regulamento Brasileiro de Homologação Aeronáutica) 121 e 145. Possui também certificação europeia para serviços de manutenção EASA 145 – que são realizados na base de São Carlos, Estado de São Paulo.

Em 1998 obtivemos a certificação norte-americana para operações *Federal Aviation Regulations* - FAR 129 e em 1999 obtivemos a certificação européia *Direction Generale de L’Aviation Civile* – DGAC, o que nos permite começar a operar voos comerciais regulares para cidades européias e americanas. A obtenção dessas certificações nos possibilitou realizar, além dos voos regulares atuais para Miami, Nova York, Orlando, Paris, Londres, Madri, Milão e Frankfurt, estes certificados também nos permitem solicitar operação adicional de voos regulares adicionais para cidades tais como Washington, Indianápolis, Lisboa, Barcelona, Zurique, Amsterdã e Moscou.

Todas essas certificações obtidas em decorrência da modernidade das nossas instalações de manutenção e da alta qualidade técnica de nossas manutenções nos colocam nos melhores padrões da aviação mundial. Desde 2000, possuímos a certificação *Extended Twin Engine Operations* - ETOPS de 180 minutos para as aeronaves modelo Airbus A330, comprovando que estamos de acordo com os melhores padrões da aviação mundial. Também temos equipamentos de tecnologia inédita no Brasil como o *Future Air Navigation Systems* – FANS, que aumenta a segurança em espaços aéreos congestionados além de propiciar economia de combustível pelo uso de rotas mais diretas.

A tabela abaixo indica a composição da nossa frota nos últimos três exercícios sociais:

Modelo	Em Operação		
	2011	31 de dezembro de 2010	2009
Boeing 777	4	4	4
Airbus A340 ⁽¹⁾	2	2	2
Airbus A330	20	18	16
Boeing 767	3	3	3
Airbus A321	9	7	5
Airbus A320	88	86	81
Airbus A319	30	26	21
ATR - 42 ⁽¹⁾	5	5	—
Total	161	151	132

(1) Excluindo os 5 ATRs e 2 A340 que não estavam em operação em 31 de dezembro de 2011.

A frota da TAM Mercosur consiste em 3 aeronaves Airbus A320 (subarrendadas da TAM Linhas Aéreas). Ao final de 2011, aposentamos a frota de ATR-42, e planejamos vender esta frota em 2012. A idade média de nossa frota é uma das mais baixas da aviação global, e ao final de 2011 era de aproximadamente 7,0 anos.

A tabela a seguir apresenta informações históricas e projeções de desenvolvimento de nossa frota

em operação em 31 de dezembro de cada um dos anos indicados:

	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾	2011	2010	2009	2008
			<i>(Número de Aeronaves)</i>			
Airbus A330/A340	20	22	22	20	18	18
Airbus A319/A320/A321	129	124	127	119	107	104
Boeing 767	3	3	3	3	3	3
Boeing 777	10	8	4	4	4	4
ATR-42	—	—	5	5	-	-
Total	162	157	161	151	132	129

(1) Essa projeção considera o seguinte: os pedidos firmes de arrendamento que temos atualmente com a Airbus de 108 aeronaves Airbus (89 aeronaves narrow body da família A320) para entrega até 2018. Ademais, possuímos pedidos firmes de 27 Airbus A350XWB modelos 800 e 900, com opções para mais 5, com entrega entre 2014 e 2018. Atualmente possuímos pedidos firmes colocados junto à Boeing de oito aeronaves B777-300ER, das quais quatro têm estimativa de serem entregues em 2012, duas em 2013 e duas em 2014.

Desfizemo-nos de nossa frota total de aeronaves Fokker-100 em meados de 2008, ocasião em começamos a operar apenas aeronaves da família Airbus 320 no mercado doméstico.

Em novembro de 2006, celebramos contrato com a Airbus nos termos do qual concordamos em arrendar 31 aeronaves da família A319/A320/A321, com 20 opções adicionais e seis aeronaves A330, com quatro opções adicionais. Em janeiro de 2008, as opções nos termos do contrato de 2006 foram convertidas em pedidos firmes. Em fevereiro de 2007, celebramos contrato com a Boeing nos termos do qual avençamos arrendar quatro aeronaves Boeing 777, com quatro opções adicionais que foram convertidas em pedidos firmes em 2008, quando também firmamos pedido firme tendo por objeto duas aeronaves adicionais. Em julho de 2007, celebramos contrato com a Airbus nos termos do qual avençamos arrendar 20 aeronaves Airbus A319/A320/A321. Em dezembro de 2007, celebramos contrato com a Airbus nos termos do qual avençamos arrendar 22 aeronaves Airbus A350-900, mais 10 opções. Em 2010, convertimos cinco dessas 10 opções de aeronaves A350 em pedidos firmes e apresentamos pedidos firmes à Airbus de compra de 20 aeronaves A320 adicionais.

Em 31 de dezembro de 2011, tivemos compromissos firmes para comprar 116 aeronaves, com a lista de preços de um fabricante agregado de aproximadamente US\$10,5 bilhões. Em 2011, anunciamos o pedido de 32 Aeronaves da família Airbus A320 e duas aeronaves Boeing 777-300ER. Deste pedido, 22 das Aeronaves da família Airbus A320 são para o novo modelo A320neo. Esta aeronave será entregue entre 2016 e 2018. A opção de motor será anunciada em uma data posterior.

Contratos de Arrendamento da Frota

A TAM Linhas Aéreas, atualmente arrenda todas as suas aeronaves (com base em contratos de arrendamentos de longo prazo). Acreditamos que o arrendamento, ao invés de aeronave própria, nos permite mudarmos a composição de nossa frota, de maneira bastante ágil, se consideramos que tal medida atenderá melhor nossos interesses.

Da nossa frota total de 161 aeronaves no final de 2011 (excluindo os 5 ATRs e 2 A340 que não estavam em operação), possuímos cinco aeronaves e arrendamos o restantes (147 de nossas aeronaves foram objeto de arrendamentos operacionais, nove de arrendamentos financeiros). Contudo, a fim de dar cumprimento aos propósitos contábeis, 75 dos contratos de arrendamento da TAM Linhas Aéreas são classificados como arrendamentos financeiros.

Os arrendamentos operacionais exigem o pagamento de prestações periódicas, mas não incluem opções de compra das aeronaves no final do contrato. Os pagamentos estão denominados em dólares dos Estados Unidos e a maioria desses pagamentos está sujeita a juros baseados na LIBOR. Nos termos desses contratos, as aeronaves são devolvidas nas condições acordadas no final do prazo de arrendamento. A titularidade das aeronaves fica com o arrendador. Somos responsáveis pela manutenção e contratação de seguro das aeronaves durante o prazo de arrendamento.

Os arrendamentos financeiros são ativados no início do arrendamento ao justo valor do bem arrendado ou ao valor presente das contraprestações mínimas do arrendamento, prevalecendo o que for menor. Cada contraprestação do arrendamento é alocada entre o passivo e os encargos financeiros. As obrigações de arrendamento correspondentes, líquidas de encargos financeiros, são registradas como passivo financeiro. Os juros devidos sobre o arrendamento financeiro são registrados na demonstração do

resultado ao longo do período do arrendamento de sorte a produzir uma taxa de juros constante sobre o saldo remanescente do passivo financeiro.

Manutenção

Seguimos rigorosamente os planos de manutenção propostos pelos fabricantes de nossas aeronaves, aprovados e homologados pelas autoridades aeronáuticas brasileiras e internacionais competentes. Desta forma, a manutenção realizada nas nossas aeronaves pode ser dividida em três categorias gerais: (i) manutenção de linha; (ii) manutenção pesada; e (iii) reparo e revisão geral de componentes. A manutenção de linha inclui inspeções diárias e ações corretivas de menor monta, além de “checks A”, sendo todas executadas nos trânsitos ou pernoites, sem que seja necessária a alteração de nossas operações regulares.

A manutenção pesada inclui inspeções mais complexas da aeronave, inclusive modificações nas aeronaves e ações corretivas, podendo demandar a retirada da aeronave da linha por períodos que podem variar de quatro dias a quatro semanas, dependendo da complexidade da manutenção.

Os contratos de manutenção de motor cobrem todas as atividades significativas de manutenção de motor. Pagamos pelos serviços prestados nos termos dos nossos contratos de manutenção de motor em bases correntes, conforme incorridos. A base em que as despesas de manutenção são consideradas incorridas depende da natureza dos serviços prestados nos termos dos nossos contratos de manutenção de motor:

- contratos nos termos dos quais valores são devidos ao prestador de manutenção e são reconhecidos na demonstração do resultado, com base nas atividades de manutenção efetivas empreendidas pelos prestadores de manutenção. As despesas incorridas refletem o tempo efetivo necessário para execução da manutenção e os custos dos materiais e componentes utilizados nas atividades de manutenção. Estes contratos de manutenção são designados contratos de “tempo e materiais”; e
- contratos nos termos dos quais despesas de manutenção são devidas ao prestação de manutenção com base nas horas voadas. Estes contratos de manutenção são designados contratos *power by the hour*. Provisionamos um passivo e registramos a despesa de manutenção nos termos destes contratos com base nas horas voadas. Estes pagamentos são efetuados aos prestadores de manutenção quando os motores são submetidos a oficina de manutenção a uma taxa horária avençada. Nossos contratos *power by the hour* também prevêm uma taxa administrativa relativamente baixa que é paga e levada à conta de lucros e perdas mensalmente (esta taxa representa menos de 5% dos valores pagos nos termos de todos os nossos contratos “power by the hour” considerados em conjunto).

Celebramos diversos contratos com fornecedores e prestadores de serviços a fim de atender às nossas necessidades de manutenção, sendo relevantes os seguintes:

- contrato de termos gerais celebrado entre TAM Linhas Aéreas e GE Engine Services Distribution, L.L.C. (“GE”), datado de 7 de maio de 2001, nos termos do qual TAM Linhas Aéreas avençou comprar certos motores e equipamentos de suporte sobressalentes tanto para os motores sobressalentes que havia comprado da GE quanto para certos motores que já haviam sido instalados em sua frota operacional. O contrato também prevê que a GE poderá ministrar cursos de treinamento de manutenção não-padrão mediante solicitação da TAM Linhas Aéreas. O contrato prevê que a GE cobrará por quaisquer de tais cursos em base correntes, conforme incorridos. Este contrato não tem data de extinção fixada;
- contrato de manutenção de motores celebrado entre TAM Linhas Aéreas e MTU Motoren-un Turbinen-Union Munchen GmbH (“MTU”), datado de 14 de setembro de 2000 (o “Contrato TAY”), nos termos do qual a MTU avençou prestar certos serviços de manutenção, recauchutagem, conserto e modificação no que diz respeito a aproximadamente 105 motores de aeronave. Este contrato foi aditado por meio de novação e aditivo celebrado entre TAM Linhas Aéreas e Rolls-Royce Brasil Ltda., ou Rolls-Royce, datado de 8 de novembro de 2001, nos termos do qual a Rolls-Royce substituiu a MTU na qualidade de contraparte do contrato. O contrato prevê que a Rolls-Royce poderá subcontratar serviços a serem prestados e que não será considerada responsável por perdas ou danos ocasionados à TAM Linhas Aéreas ou a terceiros em função da prestação dos serviços contratados nos termos do contrato, a menos que sejam causados por conduta dolosa ou culposa da Rolls-Royce. O contrato prevê que as ordens de

serviço colocadas pela TAM Linhas Aéreas deverão ser cobradas com base em taxa fixa específica para cada tipo de serviço, observada fórmula de reajuste. A TAM Linhas Aéreas deverá efetuar os pagamentos com base nos serviços efetivamente prestados. Este contrato se extinguirá em 30 de junho de 2015;

- contrato de manutenção de motores celebrado entre TAM Linhas Aéreas e MTU Maintenance Hannover GmbH (“MTU Hannover”), datado de 14 de setembro de 2000, nos termos do qual a MTU Hannover avençou prestar certos serviços de manutenção, recauchutagem, conserto e modificação no que diz respeito a certos motores V2500-A5. O contrato prevê que a MTU Hannover poderá subcontratar a terceiros e que a MTU Hannover não será considerada responsável por perdas ou danos ocasionados à TAM Linhas Aéreas ou a terceiros em função da prestação ou não prestação dos serviços contratados, a menos que sejam causados por conduta dolosa ou culposa da MTU Hannover. O contrato prevê que as ordens de serviço colocadas pela TAM Linhas Aéreas deverão ser cobradas sobre serviços efetivamente prestados, com base em taxas horárias para serviços de reparo de motor/módulo e a um preço fixo para testes, inclusive combustível e óleo, observada fórmula de reajuste. Este contrato se extinguirá em 30 de junho de 2014; e
- contrato de manutenção de motores celebrado entre TAM Linhas Aéreas e United Technologies Inc., Pratt and Whitney Division (“Pratt and Whitney”), datado de 14 de setembro de 2000, nos termos do qual a Pratt and Whitney avençou proceder a manutenção, modificação e/ou revisão de motores, módulos de motores e respectivas peças e componentes. A Pratt and Whitney tem direito de exclusividade limitado para prestar serviços de manutenção de motores e módulos nos termos deste contrato. A disposição sobre exclusividade exige que a TAM Linhas Aéreas obtenha autorização escrita prévia da Pratt and Whitney antes de enviar os equipamentos a outro prestador de serviço de manutenção, com uma exceção no caso de atraso ou não prestação de serviços pela Pratt and Whitney. Os serviços a serem prestados pela Pratt and Whitney são cobrados com base em taxa fixa específica para cada tipo de serviço, observada fórmula de reajuste. A TAM Linhas Aéreas deverá efetuar pagamentos com base nos serviços efetivamente prestados. Este contrato foi encerrado em 14 de setembro de 2010.

Somos certificados para realizar manutenção em cada um dos tipos de aeronaves da nossa frota. A manutenção de linha é realizada em todas as bases em que operamos, mas principalmente nos aeroportos de São Paulo, Congonhas e Guarulhos. Também realizamos manutenção pesada e reparo e revisão geral de componentes em nosso principal centro de manutenção em São Carlos, que fica a 250 Km a noroeste de São Paulo. O centro de manutenção de São Carlos conta com aproximadamente 4,6 milhões de metros quadrados e é totalmente certificado pela ANAC, pela EASA, pela FAA, TC - Canadá e por outras autoridades aeronáuticas da América Latina para realizar manutenção pesada (“C” e “D”)na maioria das aeronaves que integram a nossa frota, inclusive Airbus A330, A320, A 318, A319 e A321, ATR 42Boeing 767 e Fokker 100, bem como em mais de 2.500 componentes e peças de aeronaves diferentes de Fokker 100 e diversas peças de todos os tipos de aeronaves Airbus e muitas de nossas aeronaves Boeing. Nosso centro de manutenção concluiu sua certificação ANAC 145 em aeronaves Boeing 767 no final de 2008 e as primeiras inspeções tiveram início em 2009. Nosso centro de manutenção tem atualmente mais de 1.050 empregados diretos (para atividades de manutenção principal) e aproximadamente 300 empregados indiretos (desempenhando funções de suporte, tais como segurança, manutenção e limpeza de instalações). As atividades do canal de manutenção e fornecimento de linha incluem aproximadamente 150 empregados adicionais.

Toda a manutenção realizada internamente representa economia de custo e vantagens estratégicas significativas. Como estamos habilitados a realizar a maioria dos serviços de manutenção de linha, de manutenção pesada e de reparo e revisão geral de componentes, reduzimos substancialmente a necessidade de envio das aeronaves e peças para locais distantes, reduzindo os tempos de paralisação e evitando os custos de traslados de aeronaves, logística de peças e impostos de importação e exportação. Para peças que necessitem de manutenção a custos que não sejam viáveis economicamente em função da complexidade ou baixo volume dos reparos, implementamos, nos casos possíveis, contratos de manutenção otimizada de longa duração com fabricantes de motor.

Conforme exigido nos termos de nossos acordos de compartilhamento de voo celebrados com diversas empresas aéreas, inclusive a Lufthansa, a United, a TAP, a Air Canada e a LAN, possuímos certificação de manutenção IOSA (Operational Safety Audits). Ademais, nosso departamento de manutenção também possui as certificações exigidas de cada país em que nossas aeronaves voam (por exemplo, a certificação FAR 129 exigida pelos Estados Unidos).

Além do treinamento dos fabricantes (Airbus, Boeing, Rolls Royce, GE, Pratt & Whitney), treinamos nossos engenheiros e técnicos em nosso próprio centro de manutenção, que se encontra totalmente certificado nos termos da ANAC 147 e que utiliza os mesmos equipamentos e software utilizados pelos fabricantes. Referimo-nos ao nosso centro de treinamento como “Academia de Serviços da TAM”.

Além da manutenção em nossas próprias aeronaves, também prestamos serviços de manutenção para aeronaves e componentes de voo de terceiros, incluindo manutenção para certos concorrentes nossos, que se enquadram na gama de nossas certificações. Somos parte de diversos contratos de suporte de manutenção de linha nos termos dos quais fazemos manutenção de aeronaves Airbus bem como suporte pesado e de componentes para companhias aéreas brasileiras e estrangeiras. Também temos um contrato de manutenção total para a A319 ACJ do Presidente do Brasil. Nossos serviços de manutenção estão em constante crescimento e ajudam a diluir nossas despesas fixas, bem como aumentam nossas receitas.

Uma parte significativa de nossas despesas de manutenção de aeronaves e motores é atrelada ao dólar dos Estados Unidos. Para uma descrição e análise da influência da variação cambial em nossos resultados, incluindo despesas com manutenção de nossa frota, vide “Item 11. Divulgações quantitativas e qualitativas sobre riscos de mercado – Risco cambial”.

Combustíveis

A despesa com combustível é o maior componente de nossas despesas operacionais, representando cerca de 34,8% das nossas despesas operacionais em 2011.

O combustível consumido no Brasil representa aproximadamente 80% do consumo total da empresa e é adquirido por meio das seguintes distribuidoras: Air BP, BR Aviation (Petrobrás) e Shell Aviation (agora conhecida como Raizen, uma joint venture entre Shell Brasil e Cosan). O combustível comprado no exterior é adquirido das empresas Air BP, Petrobrás, Exxon, Mobil, J&D Oil Field, Shell, Morgan Stanley, Repsol YPF, World Fuel Services, Q8 e Air Total. Os contratos de fornecimento do produto no Brasil são normalmente fechados por um período de dois a três anos e os atuais contratos expiram no final de 2012, 2013 e 2014. Os contratos de abastecimento nas bases internacionais têm normalmente um prazo de um ou dois anos. A grande maioria do nosso combustível é comprada na modalidade “*into-plane*”, ou seja, o fornecedor é responsável pela operação de abastecimento nos tanques das aeronaves. Os preços do combustível nos contratos que firmamos são compostos normalmente por três componentes: (i) preço de referência de refinaria regional, (ii) a logística e margem operacional (diferencial) do fornecedor, e (iii) impostos e taxas aeroportuários de armazenagem/hidrante. O preço do querosene que vem das refinarias está sujeito às variações do mercado internacional (oferta/demanda) no preço de referência de óleo cru e margens das refinarias. O diferencial é a parcela cobrada pelo fornecedor, que normalmente consiste em um valor fixo por volume negociado e comprometido a ser cobrado durante o prazo contratual, e que reflete os custos de aquisição de combustível, distribuição, armazenamento e reabastecimento bem como margem de lucro. Os impostos e taxas aeroportuárias variam por aeroporto. A TAM tem um departamento responsável pela negociação dos contratos de compra de combustível, e devido ao elevado volume utilizado, acreditamos que, normalmente, conseguimos obter condições mais favoráveis que a maioria dos nossos concorrentes.

De forma a reduzir a nossa exposição às variações dos preços internacionais dos combustíveis e à variação cambial, iniciamos em 2006 operações de *hedging* do nosso consumo futuro, tendo como estratégia proteger no mínimo 30% e no máximo 80% do nosso consumo esperado em um prazo de até 24 meses futuros. Devido às novas condições macroeconômicas e de mercado, decidimos modificar a política atual. Atualmente, efetuamos hedge das nossas necessidades de combustível até um período de 5 anos entre 20% e 60% das nossas necessidades de combustível hedgeado ao longo dos 12 primeiros meses em bases de rolagem e entre 10% e 60% ao longo dos próximos 12 meses. Para uma descrição e análise da influência da volatilidade nos preços dos combustíveis em nossos resultados, vide “Item 11. Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Risco de Mercado - Riscos relativos a variações do preço do petróleo”. Outra importante iniciativa de redução de custos com combustível é o nosso programa de “*tanker de combustível*”. Este programa permite o abastecimento da aeronave em regiões onde os preços são relativamente baixos. Esta iniciativa tem mais efeito no Brasil, onde os impostos locais em cada estado geram variações significativas no preço final do combustível. Também formamos um grupo de trabalho multidisciplinar, envolvendo cada um dos nossos departamentos de combustível, de engenharia, de controle, operacional, despacho e financeiro para desenvolver outras medidas de redução de gasto e consumo de combustível por nossa frota.

Segurança

Adotamos os mais elevados padrões de segurança do mundo. Damos cumprimento às normas de aviação brasileiras e estrangeiras, inclusive as expedidas pela ICAO (*International Civil Aviation Organization*), FAA - *Federal Aviation Administration* (autoridade aeronáutica norte-americana) e pela EASA - *European Aviation Safety Agency* (EASA). Como companhia aérea internacional, somos associados à IATA e temos assento no *Comitê de Segurança de Voos Regionais* (RCG). Também somos membros da *Flight Safety Foundation*, a maior organização não governamental de segurança de voo) e do Comitê de Segurança de Voo (comitê composto por todas as companhias aéreas brasileiras).

Nossa maior prioridade é prestar serviços de transporte aéreo seguros. Nosso fundador, Comandante Rolim Amaro, propagou um dos nossos principais mandamentos corporativos: “Mais importante que o cliente é a segurança.” Somos extremamente devotados à questão de segurança de voo e adotamos padrões modernos de certificação e sistemas. Por exemplo:

- Em 2002, fomos a primeira companhia brasileira a implementar o sistema FOQA (*Flight Operations Quality Assurance*), sistema utilizado para a análise sistemática de voos e para a prevenção de falhas operacionais que possam afetar a segurança de um voo, que posteriormente se tornou um marco para outras empresas brasileiras;
- Em 2004, a *European Union Aviation Authority* nos concedeu a certificação EASA 145 para nosso centro de manutenção e reparo de aeronaves localizado em São Carlos e temos recebido recertificação anualmente desde então;
- Em julho de 2006, passamos a integrar a *United Kingdom Flight Safety Committee* (UKFSC), associação de organizações e profissionais dedicados ao aprimoramento de padrões de segurança de voo em aviação comercial no Reino Unido. Em 2006, também passamos a integrar o *Steering Committee* do *Emergency Response and Planning Task Force* (ERPTF) da IATA;
- Em 2007, fomos a primeira companhia da América Latina a implementar o sistema AQD (*Aviation Quality Database*) de gestão segura de banco de dados que analisa riscos operacionais e implementa o SMS (*Safety Management System*) em conformidade com regulamentos brasileiros e estrangeiros;
- Em 2009, a Autoridade de Aviação dos EUA (FAA) nos concedeu a certificação FAR 145 para nossa manutenção de aeronave e unidade de conserto localizada no São Carlos;
- Em janeiro de 2010, ratificamos a certificação IOSA a nós outorgada pela IATA em 2007 e validada em 2008. A certificação IOSA é o mais completo e aceito atestado internacional em segurança operacional. A certificação IOSA exige um sistema de avaliação independente focado nos sistemas de gestão e controle operacionais de companhias aéreas. A auditoria da IOSA engloba mais de 940 requisitos relacionados a segurança operacional, tais como sistema de gestão, operações de voo, despacho operacional, operações de rampas, aeroportos, manutenção, operação de carga, segurança operacional e treinamento para cada área associada a operações. Com a renovação do registro IOSA, atendemos a um pré-requisito para ingresso na Star Alliance; e
- Em fevereiro de 2010, fomos certificados pela Administração de Aviação Civil da Argentina para a prestação de serviços de manutenção em aeronaves Airbus A318, A319 e A320 registradas na Argentina, junto com seus componentes;
- Em março de 2010, fomos certificados pela Autoridade Aeronáutica do Equador (*Dirección General de Aviación Civil*) para executar serviço de manutenção em aeronaves Airbus A318, A319, A320, A321 e Fokker-100 registradas no Equador, junto com seus componentes; e
- Em agosto de 2010, fomos certificados pela *Transport Canada Civil Aviation* (TCCA) para executar serviço de manutenção em aeronaves registradas no Canadá, e este certificado foi renovado em setembro de 2011;
- Em novembro de 2011, renovamos nosso certificado do BDCA (*Bermuda Department of Civil Aviation*) para executar serviço de manutenção em Boeing B767, Airbus A318, A319, A320, A321 e A330 registrados nas Ilhas Bermudas; e

- Em janeiro de 2012, ratificamos o certificado IOSA que o IATA nos concedeu em 2007 e validou em 2008 e 2010. O certificado IOSA é o mais completo e reconhecido certificado de segurança operacional internacional. O certificado IOSA requer um sistema de avaliação independente com foco na gestão operacional e sistemas de controle de companhia aérea. A auditoria do IOSA engloba mais de 940 requisitos relacionados a segurança operacional, como sistemas de gestão, operações de voo, despacho operacional, operações de rampa, aeroportos, manutenção, operações de carga, segurança operacional e treinamento para cada área associada a operações. Com a renovação do registro no IOSA, atendemos ao pré-requisito para nos associar e permanecer um membro da Star Alliance.

A aviação civil brasileira segue os mais elevados padrões de segurança do mundo. O Brasil está classificado como país Categoria 1 (a categoria mais elevada) em termos de padrões de segurança de voo estabelecidos pela *International Civil Aviation Organization - ICAO*. A Categoria 1 é a melhor classificação.

Seguros

Por determinação legal e por compromissos contratuais em nossos acordos de arrendamento de aeronaves, mantemos apólices de seguro com seguradoras de reconhecida reputação, que incluem cobertura contra todos os riscos ao casco das aeronaves, inclusive contra riscos de guerra e responsabilidade civil perante terceiros para passageiros, cargas, bagagens e danos a terceiros em solo. Nossa apólice atual, que irá vigorar até 1 de abril de 2012, segue as práticas adotadas pelo setor de aviação civil internacional.

Também contratamos seguro patrimonial contra riscos de roubo, incêndio, alagamento, danos elétricos, dentre outros para equipamentos e edifícios de nossa responsabilidade ou propriedade, inclusive em áreas aeroportuárias onde a empresa mantém operação. Do mesmo modo, contratamos seguro de veículos contra riscos de roubo, furto, incêndio e responsabilidade civil contra terceiros para todos os veículos de nossa responsabilidade ou propriedade.

Contratamos também seguro de responsabilidade civil de conselheiros, diretores e administradores, e a apólice existente permanecerá em vigor até 30 de março de 2012.

Tecnologia da Informação

Investimentos significativamente em sistemas de tecnologia da informação que nos auxiliam em nossos processos operacionais, nos possibilitando prestar serviços de maior qualidade para nossos passageiros, além de nos conferir maior agilidade e aumentar a presteza no desenvolvimento de nossas atividades.

Em 2004, implantamos o Portal *e-TAM*, que é uma ferramenta que integra toda nossa cadeia de vendas, desde o momento da reserva durante o embarque do passageiro. Além disso, os dados obtidos com o *e-TAM* nos permitem oferecer um conjunto de serviços personalizados aos nossos passageiros. A grande maioria das nossas reservas nacionais feitas no Brasil são realizadas no ambiente do portal. A utilização do Portal *e-TAM* permite a redução dos custos com reservas e emissão de passagens pela desintermediação dos GDS, anteriormente utilizado para a quase totalidade de nossas reservas. Atualmente o GDS é utilizado mais para passagens internacionais emitidas no Brasil e para passagens emitidas no exterior.

Fomos a primeira empresa brasileira a desenvolver e instalar totens de auto-atendimento de *check-in*. Com mais de 167 equipamentos nos principais aeroportos do País, o totem permite ao cliente que adquiriu o *e-ticket* fazer o seu *check-in*, incluindo a escolha do assento na aeronave, em menos de dez segundos, reduzindo filas no balcão e no embarque. Em 2011, 2010 e 2009, cerca de 3.842.340, 3.270.531 e 6.220.208 passageiros realizaram seu *check-in* por meio dos totens de auto atendimento.

Em outubro de 2003, celebramos o *General Services Agreement* com a *Sabre Travel International Limited* por meio do qual nos foi outorgada uma licença de uso (acompanhada da prestação de serviços de manutenção) da sua tecnologia de reservas eletrônicas e *back-up* de bancos de dados. Pretendia-se que tal acordo permanecesse em vigor por dez anos, exceto se rescindido antecipadamente

por qualquer das partes. Em março de 2009, anunciamos que estávamos exercendo nosso direito de rescindir antecipadamente o contrato e que a rescisão antecipada entrou em vigor em março de 2010.

Em julho de 2009, firmamos um contrato com Amadeus IT Group SA nos termos do qual nos foi concedida licença para operar nossos processos principais com utilização de seu software. Este contrato expirará no prazo de dez anos a contar da data em que começamos a utilizar a plataforma Amadeus, 15 de novembro de 2009, ressalvada rescisão antecipada em conformidade com a cláusula de rescisão.

O Programa Fidelidade TAM e o sistema Serviços Especiais também são ferramentas importantes para obter informações sobre o perfil dos nossos clientes. O sistema do Programa Fidelidade TAM permite-nos monitorar a atividade dos passageiros cadastrados no programa de milhagem, registrando informações a cada voo do passageiro além das suas informações pessoais e preferências, tais como assento preferido, pedidos de refeições especiais e outros dados obtidos através dos nossos contatos ou de pesquisas com os clientes. O sistema Serviços Especiais permite à tripulação inserir dados sobre as preferências dos nossos clientes diretamente na nossa base de dados. Esses dados também são utilizados para estudar os clientes, oferecer promoções e novos serviços e definir a nossa mensagem publicitária.

O sistema de rastreamento DOV-line controla toda a bagagem e a carga da aeronave, acompanhando a localização de itens dentro da aeronave, para o correto equilíbrio do peso. Uma aeronave balanceada é crucial para um voo mais seguro e reduz o consumo de combustível. O sistema também gerencia a distribuição das tripulações.

Sazonalidade

O setor brasileiro de transporte aéreo de passageiros tem uma sazonalidade em que há claramente uma maior demanda no segundo semestre do ano. Contudo, esta sazonalidade é parcialmente atenuada pelo fato de que temos uma maior concentração de transporte executivo que a média do mercado, que apresenta menor sazonalidade em seu comportamento. As nossas outras atividades não passam por grandes flutuações em suas operações.

Concorrência

Mercado Doméstico

Dentro do setor de aviação civil brasileiro, as companhias aéreas no Brasil concorrem principalmente em termos de rotas, tarifas, frequência de voos, confiabilidade dos serviços, reconhecimento de marca e benefícios oferecidos aos passageiros, tais como programas de fidelização e atendimento ao consumidor. Acreditamos que nossa liderança no mercado e nosso programa de fidelização permitem nossa atuação competitiva em muitas destas áreas.

Nossos concorrentes, tanto atuais quanto potenciais, incluem as companhias aéreas brasileiras, empresas que operam nas rotas aéreas regionais e novos participantes do mercado, que atuam principalmente em redes de transportes regionais. Nosso principal concorrente é a Gol. Nos anos anteriores, a Varig foi um de nossos maiores concorrentes. Contudo, a Varig requereu proteção falimentar no Brasil e nos Estados Unidos em junho de 2005. Os ativos e operações da Varig foram vendidos a diversos investidores ao longo do ano de 2006 e, em 14 de dezembro de 2006, a Varig cessou suas operações. Em 15 de dezembro de 2006, uma nova companhia, VRG Linhas Aéreas S.A. deu início a suas operações em algumas das rotas anteriormente utilizadas pela Varig. Em 24 de março de 2007, a Gol anunciou que celebrara contrato para aquisição da VRG Linhas Aéreas S.A. Em atendimento às exigências aplicáveis do CADE, a Gol e a Varig operaram como companhias aéreas independentes até a obtenção da aprovação final da aquisição pelo CADE, ocorrida em 25 de junho de 2008. Em 19 de outubro de 2008, as redes de rotas de ambas as companhias foram integradas. Em 8 de julho de 2011, a VRG Linhas Aéreas S.A., assinando um memorando de entendimento com os acionistas majoritários da Webjet Linhas Aéreas S.A. sob o qual a VRG adquirirá 100% do capital social da WebJet.

Em nível inferior, enfrentamos, no mercado doméstico, a competição de um número significativo de companhias aéreas de pequeno porte. Em 2011, 14 diferentes companhias aéreas compartilharam a participação de 21,4% no mercado doméstico que não é atendido pela TAM e Gol (que, em conjunto, compartilham aproximadamente 78,6% do mercado doméstico). Entre estas 14 diferentes companhias aéreas, a maior é a Azul Linhas Aéreas com uma participação no mercado de 8,6%.

Resolução da ANAC estabelece que 80% dos novos *slots* de aeroportos sejam distribuídos a

companhias aéreas existentes, sendo tais slots divididos igualmente (sem se levar em conta participações de mercado). Os novos *slots* estão apenas disponíveis a companhias aéreas que tenham histórico de pontualidade e patrimônio líquido positivo, sem processo pendente junto à ANAC. Os 20% remanescentes dos *slots* estão disponíveis a novos participantes. Vide “-Regulamentação do Setor de Aviação Civil Brasileira - Direitos de Operar Rotas Aéreas - Políticas sobre *slots*”.

A tabela a seguir apresenta o histórico de participações de mercado em rotas domésticas, baseado em RPK, das principais companhias aéreas brasileiras, para cada um dos períodos indicados, conforme dados da ANAC:

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	<i>(em percentual)</i>					
TAM	41,1	42,0	45,4	50,4	48,8	47,8
GOL/VRG	37,4	38,1	41,7	42,4	—	—
GOL	—	—	—	—	39,5	34,3
Varig	—	—	—	—	3,5	10,0
Outros	21,4	19,9	12,9	7,2	8,1	7,9

Fonte: ANAC.

Também enfrentamos concorrência, em menor escala, das empresas de transporte terrestre como as companhias de transporte rodoviário.

Mercado Internacional

O mercado internacional é substancialmente mais competitivo do que o mercado doméstico. No mercado internacional, há muitas companhias aéreas internacionais de maior porte e mais experientes do que nossa companhia. Para lograr competitividade prolongada no mercado, as companhias aéreas dependem de acordos de parceira e compartilhamento no mercado internacional.

No que diz respeito a voos internacionais, as companhias aéreas concorrem principalmente em termos de rotas, serviços, preço e milhagem, bem como programas de fidelidade. Oferecemos 102 voos internacionais diariamente para Buenos Aires, Santiago, Assunción, Montevideo, Bogotá, Ciudad del Este, Santa Cruz de la Sierra, Caracas, Lima, Miami, Nova York, Orlando, Londres, Paris, Frankfurt, Madri, Milão e Cidade do México. Temos acordos de compartilhamento (*code-share*) com LAN Group, Pluna, United Airlines/Continental, Air Canada, TAP, Lufthansa, BMI, Air China, Swiss International, All Nippon e US Airways permitindo que nossos passageiros façam conexões em todo o mundo, além de outros serviços tais como check-in simplificado, envio de bagagens e acesso a salas VIP. Também possuímos acordos entre empresas aéreas que nos permitem oferecer aos nossos passageiros uma grande diversidade de destinos em todo o mundo. Em 7 de outubro de 2008, anunciamos publicamente nosso ingresso na Star Alliance, a maior aliança global de aviação comercial. Tornamo-nos membro efetivo da Star Alliance em 13 de maio de 2010.

No mercado internacional, nossa principal concorrência provém de companhias aéreas internacionais de grande porte que atendem os mercados em que operamos. A média de nossa participação de mercado internacional em 2011 foi 88,1%. (mensurada por RPK entre empresas brasileiras). De acordo com a ANAC, as companhias aéreas brasileiras foram responsáveis por aproximadamente 35% dos passageiros internacionais transportados em 2010. A tabela abaixo demonstra o histórico da participação de mercado em rotas internacionais, calculado por referência a RPKs, entre companhias aéreas brasileiras apenas, nos períodos indicados (conforme dados da ANAC):

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
	<i>(em percentual)</i>					
TAM	88,1	86,8	89,9	75,3	67,5	37,3
GOL/VRG	10,6	13,0	10,0	23,9	—	—
GOL	—	—	—	—	14,2	7,3
Varig	—	—	—	—	13,1	50,4
Outros	1,3	0,2	0,1	0,8	5,2	5,0

Fonte: ANAC.

Para ajudar a concluir efetivamente no mercado internacional, em janeiro de 2011, a TAM, junto com seus acionistas majoritários TEP e a família Amaro, celebraram contratos com a LAN, e seus respectivos acionistas majoritários para efetuar uma combinação comercial proposta entre a LAN e a TAM.

Para ajudar a concorrer de forma efetiva no mercado internacional, em janeiro de 2011, a TAM, junto com seus acionistas majoritários atuais e anteriores, a TEP e a família Amaro, assinaram contratos com a LAN e seus respectivos acionistas majoritários para efetuar uma combinação empresarial proposta entre a LAN e a TAM.

Em 27 de janeiro de 2011, a LAN assinou um contrato extrajudicial com a FNE com relação a uma investigação contínua pela FNE relativa aos potenciais impactos competitivos de uma combinação empresarial entre a LAN e a TAM. Na mesma data, o presente contrato foi apresentado ao TDLC, o tribunal antitruste do Chile. Em 28 de janeiro de 2011, em resposta a uma petição apresentada por uma associação de consumidores chilena, o TDLC decidiu não revisar o contrato do FNE, e em vez disso, submeteu a combinação empresarial entre a LAN e a TAM à aprovação do TDLC (um procedimento permitido pelas leis antitruste chilenas). Isto pode atrasar a fusão, e a LAN e a TAM não podem concluir a combinação empresarial até que este procedimento seja concluído e o TDLC tome uma decisão final aprovando a transação.

Em 1 de março de 2011, a ANAC aprovou a transferência solicitada das ações representando o capital acionário da TAM, o que permitirá que a TAM efetue a transação e combinação empresarial com a LAN.

Em 13 de abril de 2011, a LAN realizou um procedimento expresso permitido pela lei chilena. Sob este procedimento, se o candidato, neste caso a LAN, aceita as recomendações sugeridas pela FNE, o TDLC é obrigado a convocar uma audiência pública. Em 20 de abril de 2011, o TDLC anunciou que a audiência pública ocorrerá em 26 de maio de 2011. Em 26 de maio de 2011, uma audiência pública aconteceu conforme programado pelo TDLC, onde as partes interessadas opinaram com relação à combinação empresarial.

Durante o terceiro trimestre, 2011, obtivemos as aprovações do tribunal antitruste do Chile (TDLC) e da autoridade antitruste da Espanha para continuar com a transação de fusão. Nenhuma outra aprovação antitruste é exigida na Europa. Na Suprema Corte do Chile, recorremos de três das medidas de mitigação impostas pelo TDLC. Acreditamos que o processo de recurso não atrasará nossos planos para concluir a fusão.

No quarto trimestre de 2011, a transação recebeu a aprovação do CADE, a autoridade antitruste do Brasil, a última das aprovações antitruste necessárias para a fusão. Em 21 de dezembro de 2011, a LAN realizou uma assembleia dos acionistas onde a maioria aprovou a transação. Os acionistas representando apenas 0,00213% das ações exerceram seus direitos de avaliação, uma percentagem substancialmente abaixo do limite máximo esperado de 2,5%. A assembleia de acionistas da TAM foi realizada em 3 de janeiro de 2012, onde os acionistas da TAM aprovaram por unanimidade o relatório de avaliação do Banco Bradesco BBI S.A. com relação à taxa de câmbio das ações entre as duas empresas. Além disso, em 15 de novembro de 2011, uma versão preliminar do prospecto de oferta de câmbio (Formulário F-4) foi arquivada na SEC. Em 18 de janeiro de 2012, uma versão preliminar do Edital, termos e condições da oferta de câmbio, foi arquivada na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). Emendas nº. 1 e nº. 2 ao Formulário F-4 foram apresentadas em 9 de fevereiro de 2012 e 12 de março de 2012, respectivamente.

A LAN lançará a oferta de câmbio imediatamente após os registros exigidos nas autoridades de valores mobiliários serem concluídos e a Suprema Corte do Chile solucionar o recurso pendente da LAN relativo às restrições impostas pelo TDLC. Esperamos que isto aconteça antes do final da primeira metade de 2012.

Visão Geral do Setor de Atuação

Geral

De acordo com o IATA, o Brasil é o quarto maior mercado doméstico mundial de aviação (em número de passageiros regulares transportados), cobrindo uma vasta área (maior que os Estados Unidos continental), com uma população de cerca de 192,4 milhões de pessoas em 2011 (de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE). cremos que a ponte aérea entre São Paulo (Congonhas) e o Rio de Janeiro (Santos Dumont) seja uma das mais movimentadas do mundo. De acordo com a ANAC, mais de 3,6 milhões de passageiros foram transportados nesta rota em 2010. O crescimento do mercado de aviação comercial brasileiro apresenta uma forte correlação com o crescimento do PIB nacional. Em 2011, a aviação comercial brasileira transportou aproximadamente

80,9 milhões de passageiros no mercado doméstico, de acordo com a INFRAERO.

A aviação civil brasileira segue os mais elevados padrões de segurança operacional do mundo. O Brasil é classificado como país na Categoria 1 de acordo com padrões de segurança de aviação estabelecidos pela ICAO, que é a mesma classificação dos Estados Unidos da América e do Canadá.

O mercado de aviação comercial do Brasil pode ser dividido nas quatro categorias que se seguem:

- linhas aéreas domésticas, que fornecem serviços de transporte público regular dentro do Brasil e operam principalmente com grandes aeronaves entre as maiores cidades;
- linhas aéreas regionais, que fornecem serviços de transporte público regular dentro do Brasil, geralmente conectando cidades menores com cidades maiores. Tipicamente, companhias aéreas regionais operam com aeronaves menores, tais como turboélices;
- linhas aéreas de voos fretados (*charter*), que fornecem serviços de transporte não regular; e
- linhas aéreas internacionais, que operam serviços de transporte aéreo internacional regular para e a partir do Brasil.

O mercado regular no Brasil compreende dois principais tipos de passageiros: passageiros em viagens de negócios e passageiros em viagens de lazer. Passageiros em viagens de negócios geralmente dão valor a fatores como frequência dos voos, confiabilidade, disponibilidade de voos diretos, extensão da área servida e diferencial dos serviços. Esses passageiros estão também se tornando cada vez mais sensíveis a preços. Passageiros em viagens de lazer geralmente dão mais importância aos preços e tendem a ser mais flexíveis ao programar suas viagens.

O setor de viagens de negócios é o maior e mais lucrativo segmento do setor de transporte aéreo no Brasil. Cremos que o número de viagens de negócios seja significativamente maior do que a proporção de viagens de negócios domésticas no mercado de aviação civil fora do Brasil. No Brasil, pequenas e médias empresas (que abrangem um grande segmento de nossa base de clientes) valorizam o recebimento de bons serviços de sua companhia aérea, equilibrando qualidade e frequência com baixas tarifas.

Em 2010, os dez aeroportos de maior tráfego responderam por 67% de todo o tráfego doméstico em termos de embarques e desembarques, segundo relatório anual da ANAC.

Atualmente, a aviação civil brasileira é atendida, principalmente, pela TAM e pela Gol/VRG que, em conjunto, representaram 78,6% de todas as rotas domésticas em 2011 em termos de RPK. De acordo com a ANAC, nossa participação no mercado doméstico em 2011 era de 42,8%, enquanto que a da Gol/VRG era de 41,1%, enquanto que a da TAM era de 37,4%. A participação de mercado remanescente, aproximadamente de 21,4%, era detida por 14 diferentes empresas aéreas. Esse perfil é consistente com a história do mercado doméstico brasileiro, que, tradicionalmente, mantém um pequeno número de companhias aéreas com uma ampla participação de mercado e um elevado número de companhias aéreas (cuja identidade vem continuamente se alterando ao longo dos anos já que diferentes companhias aéreas ingressaram no mercado e dele saíram) detendo a fatia remanescente. Dentre estas 14 diferentes empresas aéreas, a maior é a Azul Linhas Aéreas com uma participação no mercado de 8,6%.

Em 17 de junho de 2005, a Varig tornou-se a primeira companhia brasileira a requerer recuperação judicial nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, que designamos Nova Lei de Falência, perante a justiça do Estado do Rio de Janeiro. Anteriormente, o Código Brasileiro de Aeronáutica estabelecia que concessionárias de transporte público aéreo não tinham permissão para requerer recuperação judicial. Durante o prazo dessa recuperação judicial, a Varig enfrentou uma drástica deterioração de sua situação financeira e operacional, tendo cessado a operação de diversos voos e se retirado de importantes mercados domésticos e internacionais. Em 18 de dezembro de 2005, a Assembleia de credores da Varig aprovou seu plano de recuperação judicial, mas o mesmo foi alterado pelos credores em 9 de maio de 2006 a fim de permitir alienação judicial da unidade de operação de voos da Varig. Em 17 de julho de 2006, a unidade de operação de voos da Varig foi vendida em leilão realizado pela justiça do Estado do Rio de Janeiro para a VarigLog Linhas Aéreas S.A., antiga subsidiária da Varig que também fora vendida em 11 de novembro de 2005 nos termos de plano de recuperação judicial. Em 24 de março de 2007, a VarigLog e a Gol anunciaram que a Gol havia celebrado contrato de aquisição da VRG Linhas Aéreas S.A., subsidiária da VarigLog que opera rotas da Varig. Em atendimento às exigências aplicáveis do CADE, a Gol e a Varig operaram como companhias aéreas

independentes até 19 de outubro de 2008, quando integraram suas redes, o que ocorreu após a obtenção da aprovação final da aquisição pelo CADE em 25 de julho de 2008.

Tendências no Mercado Doméstico de Aviação Civil

Nos últimos 35 anos, o mercado doméstico geralmente apresentou crescimento em termos de RPK, exceto em tempos de significativa recessão econômica (tal como a crise do petróleo, crise da moratória da dívida brasileira nos anos 80 e a recessão econômica e instabilidade política no início dos anos 90).

Desde 2001, a taxa de crescimento anual de tráfego aéreo de passageiros, em termos de RPK, foi de 11,9% frente a uma taxa anual de crescimento de capacidade disponível, em termos de ASK, de 9,9%. As taxas médias de ocupação no período foram de 67%. A tabela abaixo demonstra o tráfego de passageiros domésticos e a capacidade disponível para o período entre 2001 e 2011:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ⁽²⁾	2011 ⁽²⁾
	<i>(em milhões, exceto percentuais)</i>										
ASKs	45.314	47.013	41.851	42.756	48.740	55.257	62.895	73.015	84.471	102.643	116.069
Varição de ASKs ⁽¹⁾	9%	4%	-11%	2%	14%	13%	14%	16%	15%	22%	13%
RPKs	26.527	26.711	25.196	27.962	34.147	39.261	42.773	47.814	56.864	70.306	81.452
Varição de RPKs ⁽¹⁾	8%	1%	-6%	11%	22%	15%	9%	12%	18%	24%	16%
Load factor	59%	57%	60%	65%	70%	71%	68%	66%	66%	68%	70%

(1) O percentual refere-se ao percentual de variação em relação ao ano anterior.

(2) Em 2010 a ANAC mudou a metodologia dos dados

Fonte: ANAC

Historicamente, o crescimento da demanda da aviação civil doméstica tem geralmente excedido o crescimento do PIB. De 2001 a 2011, o RPK da aviação civil doméstica brasileira cresceu 9,9% ao ano, enquanto a taxa de crescimento anual do PIB no mesmo período foi de 3,6%, conforme dados da ANAC e do IBGE.

O preço do combustível, junto com a trajetória do câmbio, são as variáveis que mais influenciam os custos incidentes sobre o setor, uma vez que o combustível é o insumo que mais pesa na composição das despesas e muitos dos insumos do mercado (inclusive combustível) estão atrelados ao dólar dos Estados Unidos.

A influência do poder público através da regulamentação do setor também teve substancial importância no desempenho das empresas aéreas. De 1986 até 1993, o governo brasileiro impôs um controle mais rígido sobre as atividades de aviação civil local, devido aos altos níveis de inflação que resultaram em uma série de crises econômicas no Brasil durante tal período. O governo federal principalmente monitorou os preços de passagens aéreas e supervisionou o uso e expansão de suas rotas. Em 1994, após esforços bem-sucedidos para o controle dos índices de inflação e da estabilização da economia brasileira, o governo brasileiro (por meio das autoridades de aviação) começou a desregulamentar as atividades da aviação civil, o que consistiu principalmente em uma redução gradual do controle governamental sobre as atividades locais das companhias aéreas. Embora a aviação civil brasileira ainda seja um setor regulado, as regras atuais da ANAC são significativamente mais flexíveis do que os regulamentos anteriores. Ademais, os órgãos competentes emitiram, com frequência, regulamentos básicos e regulamentos essenciais no intuito de harmonizar o ambiente regulatório brasileiro com modelos internacionais e mais modernos.

Acreditamos que o regime regulatório atual tem beneficiado a performance financeira da aviação civil brasileira. Através da imposição de uma racionalização da oferta e do término dos subsídios implícitos às empresas menos competitivas, o poder público possibilitou às empresas com melhor posicionamento competitivo, como a TAM e a Gol, viabilizarem o melhor aproveitamento de suas aeronaves e um ambiente de competição saudável, que beneficiou o *yield* médio no mercado doméstico. Esse regime regulatório está passando por mudanças estruturais. Vide “Item 3. Informações Principais - D. Fatores de Risco - Riscos relacionados ao Setor de Aviação Civil e ao Negócio - A estrutura de regulação da aviação civil brasileira está passando por mudanças e ainda não podemos avaliar os resultados que tais alterações terão em nossos negócios e os resultados de nossas operações” e “Regulamentação do Setor de Aviação Civil Brasileira- Direitos de Operar Rotas Aéreas - Projetos de Legislação Futura”.

Regulamentação do Setor de Aviação Civil Brasileira

Visão Geral

Serviços de transporte aéreo regular são considerados serviços de utilidade pública e estão sujeitos a extensa regulação do Comando da Aeronáutica do Ministério da Defesa (ou Comando da Aeronáutica), do CONAC, ANAC e o recentemente criado SAC. Serviços de transporte aéreo regular também são regulados pela Constituição Federal e pelo Código Brasileiro de Aeronáutica.

O Código Brasileiro de Aeronáutica estabelece as principais normas relacionadas à infraestrutura e operações de aeroportos, proteção e segurança de voo, certificação de companhias aéreas, estruturação de arrendamentos, responsabilização, alienação, registro e licenciamento de aeronaves, treinamento de tripulação, concessões, inspeção e controle de companhias aéreas, serviços de transporte aéreo de carga públicos e privados, responsabilidade civil de companhias aéreas, e penalidades em caso

de violações.

O CONAC é o órgão consultivo do Presidente da República e seu conselho consultivo é composto pelo Ministro da Defesa, o Ministro Chefe da Casa Civil, o Ministro da Fazenda, o Ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, o Ministro das Relações Exteriores, o Ministro do Turismo e o Comandante da Aeronáutica. O CONAC possui competência para estabelecer políticas para a aviação civil nacional que podem ser adotadas e executadas pelo Comando da Aeronáutica e pela ANAC. O CONAC estabelece regras gerais relacionadas à adequada representação do Brasil em tratados, convenções, e outras ações relacionadas com o transporte aéreo internacional, infra-estrutura de aeroportos, a concessão de fundos adicionais para serem usados em benefício das companhias aéreas e aeroportos baseado em aspectos estratégicos, econômicos e de lazer, a coordenação da aviação civil, a segurança aérea, a concessão para a exploração de serviços de linhas aéreas, bem como permissão para prestação de serviços comerciais. De acordo com a Medida Provisória Nº. 527, o Presidente do CONAC deve ser a mesma pessoa que trabalha como Secretário do SAC.

A ANAC é a principal autoridade da aviação civil e, conforme a Medida Provisória Nº. 527, agora se reportando diretamente ao SAC. Antes da Medida Provisória Nº. 527, a ANAC reportava-se diretamente ao Ministério de Defesa. A ANAC é uma agência regulatória independente ligada, porém não subordinada, ao Ministério da Defesa e funciona como uma agência independente com prazo indeterminado. A ANAC tem principalmente competência (i) para regular, inspecionar e supervisionar serviços prestados por companhias aéreas operando no Brasil, (ii) para outorgar concessões, permissões e autorizações para operações de transporte aéreo e serviços de infra-estrutura de aeroportos, (iii) representar o governo brasileiro diante de organizações internacionais de aviação civil, (iv) controlar, registrar e inspecionar aeronaves civis e (v) assegurar que os serviços de transporte aéreo sejam prestados nos termos de princípios de livre mercado.

O SAC é uma nova autoridade de aviação civil e reguladora da infraestrutura aeroportuária criada pela Medida Provisória Nº. 527, sancionada pelo Presidente do Brasil em 18 de março de 2011. O SAC é um órgão consultivo, equivalente a um Ministério, para o Presidente do Brasil, e mantém os poderes e responsabilidades de aviação civil previamente conferidos ao Ministério da Defesa. O principal objetivo do SAC é facilitar o desenvolvimento da infraestrutura aeroportuária do Brasil. A Medida Provisória Nº. 527 é válida durante um período de 60 dias e é renovável durante um período adicional de 60 dias até que o Congresso brasileiro revise e vote a Medida. Como parte dos poderes e responsabilidades de reorganização de aviação civil da Medida Provisória Nº. 527, a ANAC reportar-se-á diretamente ao SAC, ao invés do Ministério da Defesa.

O governo brasileiro reconheceu e ratificou a Convenção de Chicago de 1944 e a Convenção de Genebra de 1948 e a Convenção de Montreal de 1999, as três principais convenções internacionais relacionadas a atividades mundiais de transporte aéreo comercial.

Recentemente, em fevereiro de 2009, o governo federal aprovou a nova Política Nacional de Aviação Civil ("PNAC"). Embora a PNAC não estabeleça qualquer medida imediata, contém as principais diretrizes do sistema de aviação civil nacional. Encoraja o Ministério da Defesa, o CONAC e a ANAC a emitirem regulamentos sobre assuntos estratégicos, tais como segurança, concorrência, questões ambientais e questões ligadas a clientes, bem como a inspecionar, analisar e avaliar as atividades de todas as companhias em operação.

Concessão para Serviços de Transporte Aéreo

De acordo com a Constituição Federal, é privativa do Governo Federal a exploração dos serviços de transporte aéreo, bem como de infra-estrutura de aeroportos, sendo que o Governo Federal pode prestar esses serviços direta ou indiretamente por terceiros (por meio de concessões ou permissões). Conforme o Código Brasileiro de Aeronáutica e regulamentos emitidos pelo Comando da Aeronáutica, a operação de serviços regulares de transporte aéreo está condicionada à concessão outorgada pelo Comando da Aeronáutica e formalizada por contrato de concessão firmado com a ANAC. A empresa interessada deve atender a certos requisitos econômicos, financeiros, técnicos, operacionais e administrativos estabelecidos pela ANAC para que tal concessão seja outorgada. Adicionalmente, a empresa interessada em obter a concessão deve (i) ser uma pessoa jurídica constituída no Brasil; (ii) obter um Certificado de Homologação de Operador Aéreo (CHOA) – que corresponde ao antigo Certificado de Homologação de Empresa de Transporte Aéreo (CHETA) – válido; e (iii) observar certas restrições quanto à propriedade de suas ações ou quotas. Vide “-Direitos de Operar Rotas Aéreas - Restrições à Propriedade de Ações de Companhias Concessionárias de Serviços de Transporte Aéreo”).

A ANAC possui competência para revogar uma concessão em razão de não cumprimento, pela companhia aérea, das regras do Código Brasileiro de Aeronáutica, leis e regulamentos complementares,

além dos termos do contrato de concessão.

O artigo 122 da Lei n.º 8.666, de 21 de junho de 1993, estabelece que as concessões devem ser reguladas por procedimentos específicos previstos no Código Brasileiro de Aeronáutica. O Código Brasileiro de Aeronáutica e os regulamentos emitidos pela ANAC não estabelecem expressamente quaisquer procedimentos licitatórios, e atualmente não tem sido necessário conduzir processos de licitação anteriormente à outorga de concessões para a operação de serviços de transportes aéreos, como os nossos, como seria necessário no caso de outros serviços públicos geralmente regulados pelas leis aplicáveis às concessões públicas.

Nossa concessão para exploração de transporte aéreo regular de passageiros, cargas e malas postais em âmbito nacional foi obtida em 9 de dezembro de 1996 por meio da emissão da Portaria 816/GM5 e da assinatura do contrato de concessão relevante, que permanecerá válida até 9 de dezembro de 2011. Embora não possamos oferecer nenhuma garantia, não prevemos dificuldades na renovação de nossa concessão no seu vencimento.

Registro de Aeronaves

O registro de aeronaves no Brasil é regido pelo Código Brasileiro de Aeronáutica. Conforme o Código Brasileiro de Aeronáutica, nenhuma aeronave está autorizada a voar no espaço aéreo brasileiro ou pousar em, e decolar do, território brasileiro sem ter sido devidamente registrada. Para ser e permanecer registrada com matrícula brasileira, uma aeronave deve ter um certificado de matrícula e um certificado de aeronavegabilidade, ambos emitidos pelo RAB após inspeção técnica da aeronave pela ANAC. O certificado de matrícula emitido pela ANAC atribui nacionalidade brasileira à aeronave e comprova sua inscrição perante a autoridade competente. O certificado de aeronavegabilidade é geralmente válido por seis anos da data em que a ANAC tiver inspecionado e autorizado a aeronave a voar no espaço aéreo brasileiro, sujeito a continuidade da observância de certos requisitos e condições técnicas. O registro de qualquer aeronave pode ser cancelado caso seja verificado que a aeronave não está em conformidade com os requisitos para registro e, especialmente, se a aeronave tiver deixado de se adequar a qualquer requisito de segurança especificado pela ANAC ou pelo Código Brasileiro de Aeronáutica.

Todos os contratos relativos às aeronaves registradas no Brasil, incluindo contratos de compra e venda, arrendamentos mercantis financeiros, hipotecas (e aditamentos de quaisquer tais contratos) devem ser apresentados ao Registro Aeronáutico Brasileiro (RAB) com a finalidade de dar publicidade aos atos e atualizar os registros das aeronaves.

Direitos sobre Rotas Aéreas

Rotas domésticas

A ANAC possui competência para conceder às companhias aéreas brasileiras o direito de operar novas rotas, sujeito à apresentação pela companhia aérea interessada de estudos que comprovem a viabilidade técnica e econômica de tais rotas, em forma satisfatória à ANAC, e preenchimento de certas condições pela companhia aérea com relação à concessão de tais rotas. Para concessão das rotas e mudanças nas rotas existentes, a ANAC avalia a real capacidade da infra-estrutura do aeroporto onde tal rota seria operada, bem como o aumento da demanda e a concorrência entre companhias aéreas. Adicionalmente, a operação de rota é concedida sujeita à condição de que seja operada regularmente. A operação de rota de qualquer companhia aérea pode ser cancelada caso tal companhia aérea (i) não inicie a operação da rota num período superior a 15 dias; (ii) não mantenha ao menos 75% dos voos estabelecidos no respectivo Horário de Transporte Aéreo Nacional (Hotran), por um período de 90 dias; ou (iii) suspenda suas operações por período superior a 30 dias. A aprovação da ANAC de novas rotas ou mudanças às existentes é dada no curso de um processo administrativo e não requer alterações aos contratos de concessão.

Uma vez concedidas, as rotas devem ser imediatamente refletidas no Hotran, que é o relatório de itinerário de todas as rotas que a companhia aérea pode operar, que passarão a integrar a base de dados de cada companhia aérea junto à ANAC. O Hotran não só estabelece as rotas, mas também os horários de chegadas e decolagens de certos aeroportos, sendo que nenhuma pode ser mudada sem autorização prévia da ANAC. De acordo com as leis e regulamentos brasileiros de aviação civil, uma companhia aérea não pode vender, ceder ou transferir rotas para outra companhia aérea.

Recentemente, a ANAC impôs restrições de programação a diversos aeroportos brasileiros a partir dos quais operamos. Restrições operacionais, inclusive a proibição de operações de voos internacionais e a proibição de operação de aeronaves civis após as 23 horas e antes das 6 horas, foram impostas ao Aeroporto de Congonhas, um dos aeroportos brasileiros com maior tráfego e o mais importante aeroporto para nossas operações. Não pode ser dada nenhuma garantia de que estas medidas governamentais ou outras medidas governamentais não causarão efeito prejudicial relevante sobre nosso negócios e os resultados das nossas operações.

Rotas Internacionais

Linhas aéreas internacionais são aquelas com ponto de origem em território brasileiro e ponto de destino em território estrangeiro, exploradas por empresas nacionais, previamente designadas pelo governo brasileiro e nos termos dos acordos bilaterais celebrados com governos estrangeiros. Direitos sobre rotas internacionais entre as principais cidades, bem como os correspondentes direitos de pouso, derivam de acordos bilaterais de transporte aéreo negociados entre o Brasil e governos estrangeiros. Conforme tais acordos, cada governo concede ao outro o direito de designar uma ou mais companhias aéreas domésticas para operar serviços regulares entre certos destinos em cada país.

Os pedidos de novas rotas internacionais ou mudança nas rotas existentes devem ser apresentados por cada companhia aérea brasileira interessada à SRI, que decide sobre cada pedido baseada nas disposições do acordo bilateral aplicável, disponibilidade de frequências existentes entre os dois países e políticas gerais das autoridades brasileiras de aviação. Após tal avaliação, a SRI pode tomar todas as medidas necessárias para que a Companhia possa ser qualificada para a prestação de serviços internacionais.

Nos termos da Portaria nº 569/GC5 de 05 de setembro de 2000, os serviços de transporte aéreo internacionais são passíveis de cancelamento caso (i) não sejam implantados ou operados por um período maior do que 6 meses, (ii) sejam interrompidos por mais de seis meses, conforme a Nota Nº. 001/GM5/ADM promulgada pelo Gabinete do Alto Comando de Aeronáutica em 9 de janeiro de 1987, (iii) fique comprovada a incapacidade da companhia aérea para a execução do serviço ou (iv) a empresa deixe de cumprir os acordos, leis e regulamentos do Comando da Aeronáutica.

Quaisquer direitos sobre frequência de rotas internacionais cabíveis a companhias aéreas poderão ser revogados se a companhia aérea deixar de manter pelo menos 80% dos voos previstos em seu Horário de Transporte Aéreo Nacional (HOTRAN) por qualquer período de 180 dias ou suspender suas operações por prazo superior a 180 dias.

Políticas sobre Slots

Cada hotran representa a autorização para uma companhia aérea pousar e decolar em certos aeroportos dentro de um espaço predeterminado de tempo. Esse espaço de tempo é conhecido como um slot de aeroporto e estabelece que uma companhia aérea pode operar em um aeroporto específico nos horários contidas no hotran.

De acordo com a lei brasileira, *slot* é uma concessão da ANAC, que é refletida no hotran da companhia aérea. Um *slot*, como é o caso das rotas, não é propriedade da companhia aérea e não pode ser transferido para outra companhia aérea.

Os aeroportos brasileiros mais congestionados estão sujeitos a restrições de tráfego por meio de políticas de alocação de *slots*. Em 3 de julho de 2006, a ANAC expediu a Resolução nº 2, que estabelece as novas regras para a distribuição de *slots* domésticos. Esta resolução estabelece que 20% dos *slots* disponíveis de um determinado aeroporto serão distribuídos aos novos participantes e 80% dos *slots* disponíveis serão distribuídos entre as empresas aéreas existentes. Ademais, a ANAC exige que qualquer empresa aérea que estiver requerendo um *slot* deverá possuir registro de pontualidade, não poderá ter nenhum processo pendente junto à ANAC e deverá ter patrimônio líquido positivo. Embora atendamos a todas as condições e exigências para requerer novos *slots*, não podemos dar nenhuma garantia de que novos *slots* serão alocados a nós.

Ao Departamento de Controle do Espaço Aéreo (DECEA) cabe coordenar e inspecionar o suporte de infra-estrutura de aeroportos. O DECEA, juntamente com a ANAC e a INFRAERO, também realiza estudos em todos os aeroportos brasileiros para determinar a capacidade máxima de operação de cada um dos aeroportos. Atualmente o aeroporto de Congonhas em São Paulo possui restrições em relação a *slots*. Investimentos em andamento na infra-estrutura da aviação brasileira devem permitir o

aumento de operações de aeronaves nesses aeroportos congestionados e conseqüentemente a concessão de novos *slots* às companhias aéreas.

Infra-estrutura Aeronáutica e Sistema Aeroportuário

De acordo com a Constituição Federal, é privativa do Governo Federal a operação dos serviços de transporte aéreo e de infra-estrutura aeroportuária, e o Governo Federal pode prestar esses serviços diretamente ou por terceiros por meio de concessões ou permissões. A instalação e o funcionamento de quaisquer serviços de infra-estrutura aeronáutica, dentro ou fora do aeródromo civil, dependerão sempre de autorização prévia de autoridade aeronáutica, que também os fiscalizará.

São necessárias estruturas terrestres para a operação dos sistemas de navegação aérea. Tudo que, na superfície, vise o atendimento das necessidades da navegação aérea denomina-se infra-estrutura aeronáutica. Assim, de modo amplo e abrangente, a infra-estrutura aeronáutica compreende todas as organizações, bens e instalações terrestres de apoio ao desenvolvimento ordenado da aeronavegação em qualquer de suas modalidades. Constitui infra-estrutura aeronáutica o conjunto de órgãos, instalações ou estruturas terrestres de apoio à navegação aérea, para promover-lhe a segurança, regularidade e eficiência, compreendendo: (i) o sistema aeroportuário; (ii) o sistema de proteção e segurança de voo; (iii) o sistema de Registro Aeronáutico Brasileiro; (iv) o sistema de investigação e prevenção de acidentes aeronáuticos; (v) o sistema de facilitação, segurança e coordenação do transporte aéreo; (vi) o sistema de formação e adestramento de pessoal destinado à navegação aérea e à infra-estrutura aeronáutica; (vii) o sistema de coordenação do setor de aviação; e (viii) o sistema de coordenação da infra-estrutura aeronáutica.

O sistema aeroportuário é constituído por todos os aeródromos brasileiros: militares e civis, privados e públicos, destinados à aviação doméstica e aos voos internacionais. Os aeroportos são os aeródromos públicos, dotados de instalações e facilidades para apoio de operações de aeronaves e de embarque e desembarque de pessoas e cargas. A construção, administração e exploração dos aeroportos estão sujeitas a normas, instruções, coordenação e controle da autoridade aeronáutica. Os aeroportos compreendem áreas destinadas à própria administração aeroportuária, aos órgãos públicos que funcionem, obrigatória ou facultativamente, nos aeroportos, tais como os relativos à Receita Federal (alfândega), ao Ministério da Justiça (polícia federal), ao Ministério da Saúde (fiscalização sanitária) e ao Ministério da Agricultura (fiscalização agrícola) entre outros. Além dessas áreas administrativas, há as áreas para atendimento e movimentação dos passageiros, bagagens e cargas, e as destinadas ao público em geral e estacionamento de seus veículos. Os aeroportos são abertos ao tráfego e ao público usuário através de homologação da autoridade aeronáutica. Os aeroportos podem ser construídos, mantidos e explorados diretamente pela União ou, mediante concessão, autorização ou permissão, por empresas especializadas da administração federal indireta ou suas subsidiárias, que se reportam ao Comando da Aeronáutica, como é o caso da INFRAERO; pelo Estado ou Município; por pessoa jurídica idônea, que apresente condições técnicas, econômicas e financeiras satisfatórias.

A INFRAERO, empresa estatal que costumava se reportar ao Ministério da Defesa e agora se reporta ao SAC conforme a Medida Provisória Nº. 527, tem a função de gerenciar, operar e controlar a maioria dos aeroportos federais brasileiros, incluindo suas torres de controle e operações de segurança dos aeroportos. Os aeroportos menores e regionais podem pertencer a governos estaduais ou municipais e, em tais casos, são frequentemente gerenciados por entidades governamentais locais. Na maioria dos aeroportos brasileiros a INFRAERO realiza as atividades de segurança, incluindo verificação de passageiros e bagagens, medidas de segurança de cargas e segurança do aeroporto.

O uso de áreas dentro de aeroportos federais, tais como hangares e balcões de *check-in*, está sujeito à concessão de uso pela INFRAERO. Caso exista mais de um candidato ao uso de determinada área do aeroporto, a concessão poderá ser outorgada pela INFRAERO por meio de procedimento licitatório.

Em 2011, o Governo brasileiro anunciou sua intenção de privatizar vários aeroportos brasileiros, inclusive o Aeroporto Internacional de Guarulhos (“GRU”) em São Paulo, Aeroporto Internacional Presidente Juscelino Kubitschek (“BSB”) em Brasília e Viracopos – Aeroporto Internacional de Campinas (“VCP”) em Campinas. Sob o plano de privatização, os principais licitantes em uma leilão pagarão um valor fixo pelo período de concessão que é de 30 anos para VCP, 25 anos para BSB e 20 anos para GRU. A concessionária receberá valores de tarifa (com relação a bilhetes, voos de conexão, pouso, residência e armazenamento) e de não-tarifa (com relação a outros serviços no aeroporto e o uso do espaço de aeroporto). Os valores de tarifa são restringidos por limites estabelecidos pela INFRAERO. Um leilão foi realizado em 6 de fevereiro de 2012, em que os principais licitantes foram identificados.

Tarifas

As companhias aéreas brasileiras podem estabelecer livremente suas próprias tarifas domésticas, devendo no entanto registrá-las junto à ANAC para fins de importação e monitoramento. A ANAC mantém o acompanhamento constante das tarifas aéreas praticadas, podendo intervir no mercado e nas concessões dos serviços aéreos regulares, a fim de coibir atos contra a ordem econômica e assegurar o interesse dos usuários. As companhias aéreas podem estabelecer descontos nas tarifas ou seguir outras estratégias promocionais. As tarifas de referência são estabelecidas pela ANAC com base nas despesas médias operacionais praticadas pela aviação civil brasileira.

As tarifas internacionais são fixadas de acordo com acordos bilaterais. Desde 1993, as tarifas de todas as companhias que vendem voos internacionais com origem no Brasil foram obrigadas a exceder um piso. Em 22 de abril de 2009, a ANAC aprovou uma eliminação gradual do piso (para voos com destino que não a América do Sul) por meio de descontos de até 20% até julho de 2009, 50% até outubro de 2009 e 80% até abril de 2010, quando a eliminação se encerrou. Para voos internacionais com destino à América do Sul, o piso foi eliminado em setembro de 2008.

Responsabilidade Civil

O Código Brasileiro de Aeronáutica e a Convenção de Montreal de 1999 limitam a responsabilidade de um operador de aeronave por danos causados a terceiros durante suas operações no solo ou no ar, ou resultante de pessoas ou objetos lançados para fora da aeronave. O Congresso Nacional aprovou a Convenção de Montreal de 1999 por meio do Decreto Lei nº 59, de 18 de abril de 2006, e do Decreto nº 5.910, de 27 de setembro de 2007. A Convenção de Montreal substituiu a Convenção de Varsóvia de 1929 e terá o efeito de aumentar os limites para indenização dos operadores de aeronaves civis. Os tribunais brasileiros, entretanto, têm ocasionalmente desconsiderado esses limites previstos tanto na Convenção de Varsóvia de 1929 quanto na Convenção de Montreal de 1999, concedendo indenizações exclusivamente baseadas no Código Civil e Código de Defesa do Consumidor, os quais não estabelecem expressamente limites para o valor de tais obrigações.

Em resposta a aumentos substanciais de prêmios para cobertura securitária para danos resultantes de ataques terroristas após os ataques de 11 de setembro de 2001 nos Estados Unidos, o governo brasileiro decretou uma lei que autoriza o Governo Federal a assumir responsabilidade por danos causados a terceiros em decorrência de ataques terroristas ou atos de guerra contra aeronaves de companhias aéreas brasileiras. Vide "Item 4. Informações sobre a Companhia - B. Visão Geral dos Negócios – Seguros".

Legislação e Regulamentação Ambiental

Companhias aéreas brasileiras estão sujeitas a diversas leis federais, estaduais e municipais sobre proteção ambiental, incluindo o descarte de materiais e substâncias químicas e ruído das aeronaves. Essas leis e regulamentos são aplicados pelas autoridades governamentais estaduais e municipais, as quais podem impor sanções administrativas em caso de violação, além de responsabilizar os infratores nas esferas civil e criminal. Por exemplo, de acordo com uma portaria da ANAC, a operação de voos comerciais agendados partindo ou com destino ao Aeroporto de Congonhas é sujeita a uma restrição de ruído das 23 horas às 6 horas devido a sua proximidade a áreas residenciais da cidade de São Paulo.

Restrições à Propriedade de Ações de Companhias Concessionárias de Serviços de Transporte Aéreo

De acordo com o Código Brasileiro de Aeronáutica, para se ter direito a uma concessão para operação de serviços regulares, e observadas as exceções descritas abaixo, uma companhia aérea deve ter ao menos 80% de seu capital votante detido direta ou indiretamente por cidadãos brasileiros e deve ter certos cargos de sua administração confiada apenas a cidadãos brasileiros.

O Código Brasileiro de Aeronáutica também estabelece certas restrições na transferência do capital social das companhias concessionárias de serviços de transporte aéreo regular, tais como nossa subsidiária TAM Linhas Aéreas, incluindo as seguintes:

- as ações com direito a voto deverão ser nominativas e o estatuto deverá proibir a conversão das

ações preferenciais sem direito a voto em ações com direito a voto;

- aprovação prévia pela ANAC para qualquer transferência acionária, independentemente da nacionalidade do investidor, que resulte em: (i) mudança de controle da companhia; (ii) detenção, pelo cessionário, de mais de 10% do capital social da companhia; ou (iii) transferências que representem mais de 2% do capital social da companhia;
- a companhia deve apresentar à ANAC, no primeiro mês de cada semestre, um quadro detalhado com participações acionárias, incluindo uma lista de acionistas, bem como uma lista de todas as transferências de ações ocorridas no semestre; e
- diante das informações do quadro acima mencionado, a ANAC pode determinar que transferências posteriores fiquem sujeitas à sua aprovação prévia.

A Companhia tem como objeto social a gestão de participações societárias em companhias aéreas e detém as ações representativas do controle acionário da TAM Linhas Aéreas, que, por sua vez, é uma concessionária de serviços públicos de transporte aéreo regular. Conforme o Código Brasileiro de Aeronáutica, as restrições à transferência de ações do parágrafo acima aplicam-se apenas às sociedades concessionárias de serviços públicos de transporte aéreo regular, não se aplicando, portanto, à Companhia.

O governo brasileiro estuda um aumento na limitação reguladora sobre investimentos de capital estrangeiro em companhias aéreas brasileiras de 20% a 49% do capital com direito a voto. O Congresso brasileiro já está discutindo certos projetos de lei relacionados a este aumento, que podem ser votados e/ou aprovados com a Medida Provisória Nº. 527. O governo brasileiro está considerando a potencial privatização de operações aeroportuárias comerciais.

Projetos de Legislação Futura

Em 28 de março de 2001, o CONAC publicou, para consulta pública, uma minuta de projeto de lei destinado a substituir o Código Brasileiro de Aeronáutica e modernizando as leis e regulamentos básicos. Essa minuta trata, em geral, de assuntos relacionados à aviação civil, incluindo concessões de aeroportos, proteção ao consumidor, aumento da participação acionária estrangeira nas companhias aéreas, limitação de responsabilidade civil das companhias aéreas, seguros obrigatórios e multas. Contudo, na data do presente Relatório Anual não há nenhuma discussão ou acontecimento relevante no que diz respeito à referida minuta de projeto de lei.

Intervenção Federal

O Poder Executivo Federal poderá intervir em companhias de aviação civil brasileiras, sempre que suas operações, finanças ou situação econômica coloquem em risco a continuação, eficiência ou segurança dos serviços de transportes aéreos nacionais. As intervenções federais têm como objetivo restabelecer a normalidade dos serviços prestados pela Companhia, e poderá durar o tempo necessário para atingir este propósito, não excedendo o máximo de dois anos. Caso demonstrado por uma inspeção técnica, feita antes ou depois da decretação da intervenção federal, que o restabelecimento da normalidade dos serviços é impraticável, a intervenção federal poderá ser convertida em liquidação extrajudicial desde que pelo menos metade dos débitos possa ser liquidada através da realização dos ativos da companhia. Caso os ativos da companhia não sejam suficientes para pagar pelo menos metade dos débitos da companhia, ou se existir evidência de crimes falimentares, a intervenção federal ou a liquidação extrajudicial deverá ser convertida em falência.

Nova Lei de Falências

Em 9 de fevereiro de 2005, foi sancionada pelo Presidente do Brasil a Nova Lei de Falências, a qual entrou em vigor em 9 de junho de 2005 e substituiu a lei de falências (Decreto-lei nº 7.661/45), introduzindo inovações significativas no sistema falimentar brasileiro. Em linhas gerais, a Nova Lei de Falências criou novos processos de recuperação extrajudicial e recuperação judicial, sendo que este último substituiu a concordata preventiva prevista na lei anterior, e introduziu relevantes modificações no processo de falência. Estão sujeitos à nova lei o empresário e a sociedade empresária, incluindo aquelas que tenham como objeto a exploração de serviços aéreos de qualquer natureza ou de infra-estrutura aeronáutica e que até então estavam impedidas de impetrar concordata preventiva.

Por meio da recuperação extrajudicial, o devedor pode levar à homologação judicial acordo celebrado com uma ou mais espécies de credores ou com grupos de credores de mesma natureza com semelhantes condições de pagamento. O plano não poderá abranger os créditos de origem trabalhista ou fiscal, nem aqueles decorrentes de contratos de adiantamento de câmbio, de arrendamento ou que tenham por objeto propriedade fiduciária. Uma vez homologado, o plano produzirá efeitos aos credores que a ele tenham aderido, bem como obrigará os credores por ele abrangidos, ainda que não o tenham assinado, desde que o devedor tenha obtido a adesão de pelo menos 3/5 dos credores de cada espécie.

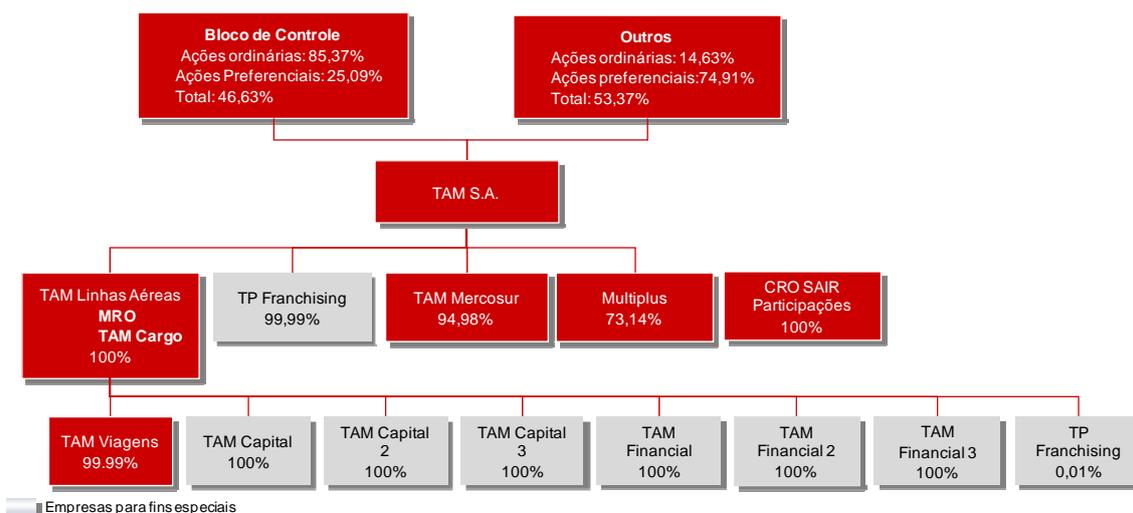
A recuperação judicial consiste em ação judicial destinada a sanear situações de crise econômico-financeira do devedor, viabilizando a manutenção de suas atividades, desde que comprovada a sua viabilidade econômica. Diferentemente da atual concordata (que apenas abrange os credores quirografários), a recuperação judicial obriga toda a comunidade de credores anterior ao ajuizamento do pedido de recuperação, inclusive os credores trabalhistas, salvo os créditos de origem trabalhista ou fiscal, ou aqueles decorrentes de contratos de adiantamento de câmbio, de arrendamento ou que tenham por objeto propriedade fiduciária. O plano de recuperação apresentado pelo devedor deverá apresentar a proposta para o pagamento das dívidas, indicando os meios de recuperação a serem utilizados. Na hipótese de algum credor apresentar objeção ao plano proposto pelo devedor, o juiz deverá convocar Assembleia de credores para deliberar sobre a sua aceitação ou recusa. Na hipótese de recusa, o juiz deverá decretar a falência do devedor. A aceitação do plano e posterior concessão da recuperação judicial gerará a novação das obrigações por ele abrangidas.

Dentre as principais inovações introduzidas pela Nova Lei de Falências no processo de falência destacam-se: (i) a exigência de um valor mínimo de crédito para que o credor requeira falência do devedor; (ii) a eliminação da concordata suspensiva; (iii) a possibilidade de rápida realização do ativo, com venda prioritariamente em bloco; e (iv) a alteração da ordem de classificação dos créditos.

Na recuperação judicial e na falência de empresas aéreas, o exercício dos direitos derivados de contratos de arrendamento mercantil de aeronaves ou de suas partes não será suspenso.

C. Estrutura Organizacional

Possuímos atualmente 156.206.781 ações, divididas em 55.816.683 ações ordinárias e 100.390.098 ações preferenciais. O principal acionista da TAM é a família Amaro, que detém 46,6% do capital social da TAM. Vide “Item 17 - Acionistas e Operações com Partes Relacionadas.” Temos 53,4% de ações em circulação. O organograma abaixo apresenta, de forma resumida, nossa estrutura acionária e nossas subsidiárias na data do presente relatório:



TAM S.A. é uma sociedade por ações constituída em 12 de maio de 1997, cujo principal objeto social é possuir direito de participações no capital de empresas do setor de transporte aéreo. Detemos participação societária direta em:

- TAM Linhas Aéreas, empresa de transporte de passageiros e carga com rotas no Brasil e no exterior. A TAM Linhas Aéreas também possui uma linha comercial de MRO, (manutenção, reparo e revisão geral).
- Mercosur, companhia aérea com sede em Assunção, Paraguai, que opera no Paraguai, Argentina, Brasil, Chile, Uruguai e Bolívia;
- TP Franchising, uma empresa dedicada ao desenvolvimento de franquias.
- Multiplus, sociedade lançada em outubro de 2009 para administrar uma rede de programas de fidelidade. A Multiplus gerencia com exclusividade o Programa Fidelidade TAM. Em fevereiro de 2010, foi realizada oferta pública inicial da Multiplus, reduzindo nossa participação societária na Multiplus de 100% para 73%. Nossa participação atual é de 73,14%
- Corsair Participações, uma empresa criada com a finalidade de transferir as obrigações da Pantanal em 27 de dezembro de 2011. A Corsair permanece sob processo de falência relacionado a esta transferência..

Por meio de nossa subsidiária TAM Linhas Aéreas, também controlamos a TAM Capital, TAM Capital 2, TAM Capital, 3, TAM Financeira 1, TAM Financeira 2 e TAM Financeira 3. Cada uma dessas empresas está sediada nas Ilhas Cayman, sendo que as principais atividades de cada uma delas envolvem a aquisição e financiamento de aeronaves bem como a emissão de dívidas. Garantimos em caráter integral e incondicional a dívida emitida por nossas subsidiárias integrais. A TAM Linhas Aéreas também controla a empresa TAM Viagens cujo objeto social é a realização das atividades de uma agência de viagem e turismo sob o nome de TAM Viagens.

D. Instalações

Em 2001, abrimos o nosso Centro Tecnológico na cidade de São Carlos, interior do Estado de São Paulo. O Centro Tecnológico ocupa uma área própria de cerca de 4,6 milhões m², com 50 mil m² de área construída. Neste centro tecnológico, realizamos a manutenção das nossas aeronaves e componentes, além das aeronaves e componentes de outras companhias aéreas latino-americanas.

A Academia de Serviços da TAM está localizada em prédio próprio de oito andares em São Paulo, próximo ao aeroporto de Congonhas, com uma área de 12 mil metros quadrados. A Academia de Serviços da TAM é o maior e mais moderno centro de treinamento da aviação na América Latina e se dedica ao treinamento de pilotos, comissários de bordo e funcionários de atendimento ao cliente e administrativos, e tem capacidade para acomodar mais de 750 alunos por dia.

Celebramos contratos de concessão com as administrações de diferentes aeroportos para o uso de áreas designadas para prestação de serviços nos terminais de passageiros, incluindo balcões de *check-in*, balcões de venda de passagens e áreas de suporte operacional. Tais contratos prevêem reajustes periódicos das condições de renovação e dos valores pagos pela concessão. Temos também concessões de uso de hangares e terminais de cargas em aeroportos em todo o Brasil.

ITEM 4A. COMENTÁRIOS NÃO SOLUCIONADOS DE FUNCIONÁRIOS

Nenhum.

ITEM 5. ANÁLISE E PERSPECTIVAS OPERACIONAIS E FINANCEIRAS

A discussão que se segue deverá ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas e suas respectivas notas explicativas, as quais estão incluídas em outras seções do presente Relatório Anual e foram elaboradas em conformidade com as IFRS. Vide “Apresentação de Informações Financeiras e Certas Outras Informações” para explanação da adoção, pela nossa empresa, das IFRS.

A. Resultados Operacionais

Principais Fatores que Afetam as Nossas Operações e Condição Financeira

Ambiente Econômico no Brasil

Nossas receitas e lucros são afetados por condições do ambiente econômico brasileiro de modo geral.

De acordo com a ANAC, o crescimento do mercado de aviação civil brasileiro apresenta uma forte correlação com o crescimento do PIB nacional. O mercado brasileiro de voos domésticos, em termos de RPK, teve um crescimento de 11,9% em 2007, 7,4% em 2008, 17,7% em 2009, 23,6% em 2010 e 15,9% em 2011. Creemos que a taxa de crescimento do PIB é importante para determinar a nossa capacidade de crescimento futuro e nossos resultados operacionais.

O Banco Central alterou a taxa de juros básica diversas vezes a fim de manter a inflação dentro desta faixa. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009, a média da taxa de juros básica foi de 8,55%, e o crescimento do PIB nesse ano foi de 4,9%. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, a taxa de juros básica foi de 10,64% e o crescimento do PIB nesse ano foi de 7,5%. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, a taxa de juros básica foi de 10,87% e o PIB nesse ano foi de 2,7%.

Efeitos da variação cambial e da inflação sobre nossos resultados operacionais e condição financeira

Nosso resultado operacional e condição financeira têm sido afetados pela variação cambial e inflação. A maior parte de nossas despesas (tais como nossas despesas com combustíveis, obrigações dos contratos de arrendamento, seguro de aeronave, despesas de manutenção de motor e despesas correlatas) é denominada principalmente em dólares dos Estados Unidos ou atrelada ao dólar dos Estados Unidos. Em 2011, 2010 e 2009, aproximadamente 44%, 44% e 42%, respectivamente, das nossas despesas operacionais estavam denominadas em dólar dos Estados Unidos ou atreladas ao dólar dos Estados Unidos. Uma vez que a maior parte das nossas receitas é denominada em reais, estamos expostos a variações na taxa de câmbio do dólar dos Estados Unidos/real brasileiro. Em 2011, aproximadamente 43% das nossas receitas, o que inclui receita da Multiplus, eram denominadas em dólares dos Estados Unidos, em comparação com 40% em 2010 e 36,6% em 2009.

A inflação teve, e continua a ter um impacto em nosso resultado operacional e condição financeira. Nossos fornecedores de serviços e de determinados produtos relacionados a estas despesas utilizam, de modo geral, o IPCA para ajustar seus preços em função da inflação. Aproximadamente 50%, 53% e 52% das nossas despesas operacionais estavam atreladas à inflação em 2011, 2010 e 2009, respectivamente. Um aumento substancial na inflação poderá impactar o valor das nossas despesas.

A tabela a seguir mostra dados relativos à inflação, ao crescimento real do PIB, à taxa de câmbio do dólar dos Estados Unidos/real brasileiro e preços do petróleo para os períodos indicados abaixo:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2011	2010	2009
Crescimento real do PIB	2,7%	7,5%	(0,6)%
Inflação (IGP-M)	5,1%	11,3%	(1,7)%
Inflação (IPCA)	6,5%	5,9%	4,3%
Taxa DI ⁽¹⁾	10,87%	10,64%	8,55%
LIBOR ⁽²⁾	0,58%	0,30%	0,25%
Desvalorização (valorização) do real em relação ao dólar	(11,2)%	4,5%	34,2%
Taxa de câmbio no final do período – US\$1,00	R\$1,8758	R\$1,6662	R\$1,7412
Taxa de câmbio médio ⁽³⁾ – US\$1,00	R\$1,6748	R\$1,7593	R\$1,9935
Aumento do preço do petróleo <i>West Texas Intermediate</i> (por barril)	8,2%	15,1%	77,9%
Preço do petróleo <i>West Texas Intermediate</i> (por barril) no final do período	U.S.\$98,83	U.S.\$91,38	U.S.\$79,36
Preço médio do petróleo <i>West Texas Intermediate</i> (por barril) no período	U.S.\$95,13	U.S.\$79,61	U.S.\$62,09

(1) A Taxa DI corresponde à taxa de juros overnight do mercado interbancário no Brasil (no último dia do período, anualizada).

(2) LIBOR trimestral para depósitos em dólares referente ao último dia do período.

(3) Representa a média das taxas de câmbio diárias do período.

Fontes: Fundação Getúlio Vargas - FGV, CETIP, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, Banco Central e Bloomberg.

Atuação da ANAC

A atuação da ANAC pode influenciar a nossa capacidade de crescimento e geração de receitas futuras. Esse órgão possui competência para conceder às companhias aéreas brasileiras o direito de operar novas rotas domésticas, bem como aumentar as frequências das rotas existentes, a concessão de *slots*, adquirir ou arrendar aeronaves e aprovar a entrada de novas companhias no mercado brasileiro de aviação civil.

Receitas

As nossas receitas originam-se principalmente do transporte aéreo de passageiros. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, nossas receitas operacionais aumentaram período a período em decorrência das seguintes fontes:

- 73,8%, 77,6% e 80,4%, respectivamente, do transporte de passageiros;
- 8,7%, 9,4% e 9,2%, respectivamente, do transporte de carga; e
- 17,5%, 13,0% e 10,4%, respectivamente, da prestação de serviços e manutenção de aeronaves de outras transportadoras, multas e taxas referente à remarcação de bilhetes aéreos, sub-arrendamento, além de receitas de administradoras de cartão de crédito, que compram pontos do Programa Fidelidade TAM para premiar seus titulares e o Programa de Fidelidade Multiplus.

As receitas de transporte de passageiros variam basicamente em função do número de passageiros pagantes que transportamos medido em receita por passageiro-quilômetro transportado, ou RPKs e do preço pago por tais passageiros medido pelo preço em centavos pago por cada RPK (*ou yield*). O RPK aumenta em função do aumento de nossa capacidade de oferta mensurado em ASKs ou em função do aumento no percentual de taxa de ocupação, ou seja, melhor capacidade RPK em relação aos ASKs oferecidos.

As atividades de nossos concorrentes podem causar impacto em nossa geração de receita. Novas companhias aéreas que entram no mercado e as políticas de preço de bilhete empregadas por nossos concorrentes também podem afetar nossas receitas. Consequentemente, estamos continuamente avaliando o número de voos que oferecemos e o tamanho de nossa frota.

A tabela a seguir mostra nossa oferta e demanda, taxa de ocupação e *yield* regular doméstico e internacional para os períodos indicados abaixo:

	Exercício Encerrado em 31 de dezembro de		
	2011	2010	2009
Capacidade em ASK (em milhões de ASK)	78.416	71.532	64.720
Capacidade em RPK (em milhões de RPK)	57.654	51.450	44.148
Taxa de ocupação	73,5%	71,9%	68,2%
<i>Yield</i> Doméstico (em centavos de real)	18,71	19,78	21,60
<i>Yield</i> Internacional (em centavos de real)	15,55	15,09	14,26

Utilizamos a RASK (receita por ASK) como um de nossos indicadores de desempenho principais porque acreditamos que ela permite que avaliemos o saldo entre a taxa de ocupação e o *yield* e, por conseguinte, permite que formulemos, de forma mais exata, nossa estratégia quanto a precificação.

Impostos de venda e outras Deduções

Deduzimos os seguintes tributos e tarifas:

PIS e COFINS

O Programa de Integração Social – PIS e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS são contribuições sociais federais incidentes sobre a receita operacional bruta doméstica. Para a receita de transporte de passageiros, as alíquotas atuais são de 0,65% e 3%, respectivamente. Sobre as receitas de transporte de cargas e demais receitas, exceto financeiras, as alíquotas foram alteradas de 0,65% e 3% para 1,65% e 7,60%, respectivamente, em janeiro de 2003 e

fevereiro de 2004. As receitas internacionais são isentas de PIS e COFINS.

Em separado, sobre a parcela das receitas decorrentes da venda de bilhetes on-line e da venda de cargas referentes às operações da TAM Mercosur, incide um imposto paraguaio denominado “renda presumida” à alíquota de 1%.

ICMS

O Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação, ainda que as Operações se Iniciem no Exterior (Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços ou ICMS) é um tributo estadual de valor agregado, incidente sobre a receita operacional bruta de transporte de cargas em cada etapa da cadeia de produção e comercialização, a alíquotas que variam de 4% a 12% (de acordo com o produto e o Estado no qual o serviço é prestado).

ISS

O Imposto sobre Serviços - ISS é um imposto municipal, incidente sobre a receita operacional bruta proveniente de serviços a alíquotas que variam de 2% a 5%. Somos obrigados a pagar ISS.

Despesas Operacionais

Os principais componentes de nossas despesas operacionais incluem aqueles relacionados a pessoal, combustíveis, depreciação e amortização, manutenção e reparos (com exclusão de pessoal), seguro de aeronaves, tarifas de pouso e decolagem e de auxílio à navegação, arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos nos termos de arrendamentos operacionais, serviços prestados por terceiros, despesas de marketing e despesas correlatas e demais despesas.

As despesas com pessoal variam em decorrência do número de funcionários, nossa política salarial, acordos coletivos de trabalho e programas de participação nos lucros e resultados, bem como do número de horas voadas pelos tripulantes técnicos e comerciais. A data base dos acordos coletivos de trabalho dos nossos funcionários ocorre em dezembro de cada ano, portanto, qualquer reajuste salarial será quase que integralmente refletido no ano seguinte.

As despesas com combustíveis variam de acordo com o mercado internacional de petróleo e com a utilização de nossa frota. De 2003 até 31 de dezembro de 2011, o preço do petróleo *West Texas Intermediate*, um preço de referência usado internacionalmente para precificação do petróleo e cotado em dólares, aumentou 210%, de US\$31,85 por barril para US\$98,83 por barril. Em 2008, o preço do petróleo *West Texas Intermediate* (“WTI”), cotado em dólares, diminuiu 53,5%, de US\$95,98 para US\$44,60 por barril, mas chegou a US\$150 por barril em meados do referido ano. Em 2009, o preço do petróleo WTI, cotado em dólares, teve um aumento de 71,3%, passando de US\$46,34 por barril para US\$79,36 por barril. Em 2010, o preço do petróleo WTI, cotado em dólares, aumentou em 15% de US\$79,36 por barril para US\$ 91,38 por barril. Em 2010, pudemos aumentar as tarifas no mercado internacional, mas devido às condições do mercado não pudemos aumentar as tarifas no mercado interno. Em 2011, pudemos aumentar as tarifas no mercado internacional, mas devido às condições do mercado no primeiro trimestre de 2011, não pudemos aumentar as tarifas no mercado interno. Em 2011 o aumento de óleo WTI cotado em dólares foi de aproximadamente 8%, aumentando de US\$91,38 para US\$98,83 por barril. Na medida em que o preço do petróleo é cotado em dólar dos Estados Unidos, nossas despesas com combustíveis também são afetadas pelas variações cambiais. Nos últimos anos, conseguimos repassar o aumento do preço nos combustíveis e a variação da taxa de câmbio aos nossos passageiros mediante aumento de nossas tarifas, ainda que com defasagem de vários meses. No entanto, celebramos contratos de *hedge* para proteção contra variações nos preços do petróleo e nas taxas de câmbio. Vide “Item 11. Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Riscos de Mercado”.

Nos voos domésticos, essa variação nos preços decorre, principalmente, do fato de os diferentes estados brasileiros aplicarem diferentes alíquotas de ICMS aos combustíveis (o que não é repassado aos consumidores finais para os serviços aos passageiros) exigindo que ajustemos continuamente nossos preços de combustível para otimizar nosso abastecimento de combustível. Em relação aos voos internacionais, essa variação reflete as oscilações do mercado internacional de petróleo (que, por sua vez, é norteador pela variação nos preços internacionais de *commodities*), custos de logística e impostos aeroportuários incidentes sobre combustível. Em ambos os casos, acreditamos que esses fatores continuarão a nortear as variações nos preços dos combustíveis no futuro e, por essa razão, entendemos que o nosso programa de *tankering* de combustível continuará a reduzir despesas.

Implementamos um programa de *tankering* de combustível com o fim de diminuir as nossas despesas mediante a obtenção de combustível a preços mais baixos em certos aeroportos. Nosso programa de *tankering* de combustível opera da seguinte maneira: se o aeroporto de origem tiver combustível disponível a um preço inferior ao do aeroporto de destino, compramos mais combustível no aeroporto de origem, minimizando o reabastecimento nos aeroportos de destino onde o combustível é mais caro. A diferença de preço entre os aeroportos deverá ser significativa o suficiente para compensar os custos adicionais incorridos com o fato de a aeronave consumir mais combustível em razão do seu peso adicional por carregar combustível extra. Esse programa permite que calculemos a redução das despesas com combustível diariamente.

As despesas com depreciações e amortizações referem-se, principalmente, a aeronaves, motores e conjuntos de partes, peças e sobressalentes e variam em função do tempo da vida útil dos bens.

As despesas com manutenções e reparos (exceto pessoal) consistem em intervenções corretivas e preventivas realizadas nas nossas aeronaves e equipamentos de voo, incluindo peças sobressalentes de aeronaves. Essas despesas são geralmente contabilizadas em nossas contas como despesas operacionais conforme as peças sejam utilizadas, mas para manutenção sob o regime “power-by-the-hour,” [energia por hora], estas são contabilizadas com base nas horas voadas por nossas aeronaves. As despesas com manutenções variam de acordo com o nível de utilização da frota.

As despesas com seguro de aeronaves crescem proporcionalmente ao tamanho da frota, à quantidade de passageiros transportados e pousos efetuados (além da classificação de risco de nossa frota pelas seguradoras). Tais despesas são também afetadas pela variação cambial uma vez que contratamos seguro em moeda estrangeira. Somos obrigados a manter seguro das nossas aeronaves por conta dos nossos contratos de arrendamento operacional simples e arrendamento financeiro.

As despesas com tarifas de pouso e decolagem e de auxílio à navegação incluem despesas com estacionamento de aeronaves e tarifas de sobrevoos e variam conforme o volume de nossas operações e o reajuste das tarifas fixadas pela Empresa Brasileira de Infra-Estrutura Aeroportuária (ou INFRAERO), autoridades aeroportuárias estaduais e internacionais. Tais despesas também são afetadas pela variação cambial, uma vez que as tarifas aeroportuárias internacionais são cobradas em moeda estrangeira.

As despesas incorridas com arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos nos termos de arrendamentos operacionais são denominadas em moeda estrangeira e crescem proporcionalmente ao aumento da nossa frota. Tais despesas são afetadas pela variação cambial e pela LIBOR. Vide “Item 11. Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Riscos de Mercado”.

As despesas com serviços prestados por terceiros incluem serviços aeroportuários de apoio no solo, despesas com GDS (ou Sistema de Distribuição Global, um sistema eletrônico de distribuição de passageiros) e despesas com concessões de uso de áreas aeroportuárias. As despesas com serviços prestados por terceiros variam principalmente de acordo com o volume de nossas operações. Desde a implementação do Portal e-TAM em setembro de 2004, nossas despesas com a utilização dos GDS vêm sendo reduzidas substancialmente nas reservas nacionais. Durante 2011, 83,5% das reservas feitas por agências de viagens (canais indiretos) no Brasil foram pelo portal e-TAM. No mesmo período, fora do Brasil, 100% das reservas de canais indiretos foram feitas através do GDS.

Os principais componentes das nossas despesas de venda e marketing são: comissões aos agentes de viagens e agentes de cargas – correspondem à remuneração pelas vendas efetuadas de bilhetes e transporte de cargas (feitas diretamente às agências); e demais gastos com venda e marketing, representados, basicamente, por despesas com taxas de administração de cartões de crédito.

Outras despesas incluem gastos relacionados a serviços de bordo, que variam principalmente conforme o volume de passageiros transportados em voos nacionais e internacionais, despesas administrativas e gerais, despesas com atrasos de voos e despesas relacionadas à tripulação.

Variações do justo valor dos derivativos de combustível

Nesta rubrica, as variações do justo valor dos instrumentos derivativos de combustível são reconhecidas. Embora utilizemos derivativos para mitigar os efeitos econômicos dos preços internacionais do petróleo, não aplicamos contabilização de hedge para derivativos de combustível.

Resultados Financeiros Líquidos

Nossos custos financeiros sofrem o impacto principalmente da variação da taxa de câmbio, já que a maior parte do nosso passivo está em moeda estrangeira. A despesa de juros, outro componente das despesas financeiras, aumenta de acordo com nosso passivo em aberto.

Despesas com Tributos

IRPJ e CSLL

Estamos sujeitos ao Imposto de Renda Pessoa Jurídica - IRPJ e à Contribuição Social sobre Lucro Líquido - CSLL, que, em conjunto, podem atingir a alíquota de 34% sobre o lucro líquido ajustado (chamado lucro real). A composição desses tributos é: (i) imposto de renda, incidente à alíquota de 15%; (ii) adicional de imposto de renda, incidente à alíquota de 10% (aplicável à parte do resultado que exceder R\$ 240.000,00 por ano; e (iii) CSLL incidente à alíquota de 9% sobre o lucro tributável.

Participação de acionistas não controladores

Os valores correspondentes à participação de 5,02% do capital social da TAM Mercosur detido pelo governo paraguaio consiste na participação daquele acionista nos resultados da companhia. Adquirimos a TAM Mercosur em setembro de 2003 e os valores desta participação minoritária variam em função dos resultados por ela apresentados.

Além disso, em 5 de fevereiro de 2010, a Multiplus S.A. realizou uma oferta pública inicial. Como resultado da oferta pública, a TAM reduziu sua participação na Multiplus de 100% para 73,17%, mantendo o controle da empresa. Em 10 de outubro de 2011, como resultado do aumento de capital relacionado ao exercício de opções de ações da Multiplus, a participação da TAM na Multiplus foi reduzida para 73,14%.

Estimativas e Pareceres Contábeis Críticos

As estimativas e pareceres são continuamente avaliados e tomam por base a experiência histórica e outros fatores, inclusive expectativas de eventos futuros reputados razoáveis nas circunstâncias. As estimativas contábeis, por definição, raramente serão iguais aos resultados efetivos correlatos. As estimativas e premissas que tenham risco significativo de causar ajuste relevante dos valores contábeis do ativo e passivo no exercício social seguinte são abordadas a seguir.

Reconhecimento de receitas

A receita relacionada ao Programa de Fidelidade TAM é atualmente diferida com base no número de pontos não resgatados e o rompimento histórico de pontos nos últimos 12 meses, calculados como a taxa média de pontos não resgatados durante aquele período. O valor de mercado dos pontos emitidos a participantes ao voarem com a TAM ou companhias aéreas parceiras é determinado com base na média ponderada de pontos vendidos a parceiros de negócios e bilhetes concedidos gratuitamente a passageiros. Além disso, o diferimento da receita depende da estimativa da quantidade de pontos a serem cancelados quando expirarem após dois anos da data de emissão.

Impostos diferidos

A TAM reconhece o ativo e o passivo de imposto de renda diferido com base nas diferenças entre os valores contábeis das demonstrações financeiras e os valores que servem de base para tributação do ativo e passivo, usando as alíquotas da legislação em vigor. A TAM analisa o ativo fiscal diferido, levando em consideração o histórico de rentabilidade e a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros fundamentada em estudo técnico de viabilidade.

Contingências

A TAM é atualmente parte de vários processos judiciais e administrativos. São reconhecidas contingências para a totalidade dos valores em discussão judicial, cujas ações apresentem perdas prováveis para a Companhia. A probabilidade de perda é avaliada com base na prova disponível, inclusive pareceres de advogados internos e externos. A TAM acredita que a extensão em que tais contingências estão reconhecidas em suas demonstrações financeiras é adequada.

Instrumentos financeiros utilizados para mitigar os riscos de variação dos preços de combustível de aviação

A TAM registra os instrumentos financeiros que utiliza para mitigar os riscos de variações dos preços de combustível de aviação a seus justos valores de mercado estimados com base em cotações do mercado para instrumentos similares. São utilizados instrumentos financeiros derivativos para mitigar o risco contra variações dos preços de combustível.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010

Na tabela abaixo, os valores estão demonstrados em milhões de reais e em centavos e foram objeto de arredondamentos. Desta forma, os resultados da soma e divisão de alguns valores podem não corresponder aos totais apresentados, e o resultado das variações percentuais podem apresentar divergências dos demonstrados nas tabelas.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de						% da Receita Operacional Líquida 2011
	2011	2010	Variação (%)	2011	2010	Variação (%)	
	<i>(em centavos de R\$ por ASK)</i>			<i>(em milhões de R\$)</i>			
Doméstica	7,89	8,21	(3,9)%	6.185,3	5.870,9	5,4%	47,6%
Internacional	4,88	4,59	6,2%	3.823,5	3.284,5	16,4%	29,4%
Carga	1,50	1,56	(3,6)%	1.176,7	1.112,7	5,8%	9,1%
Outros	3,02	2,14	41,3%	2.370,3	1.530,7	54,9%	18,2%
Impostos de venda e outras deduções	(0,72)	(0,59)	21,9%	(561,3)	(420,1)	33,6%	(4,3)%
Receita	16,57	15,91	4,2%	12.994,5	11.378,7	14,2%	100,0%
Despesas operacionais							
Pessoal	(3,44)	(3,26)	5,6%	(2.695,5)	(2.328,4)	15,8%	(20,7)%
Combustível	(5,34)	(4,83)	10,7%	(4.186,9)	(3.451,2)	21,3%	(32,2)%
Depreciação e amortização	(0,93)	(0,98)	(4,8)%	(730,4)	(699,8)	4,4%	(5,6)%
Manutenção e reparos (exceto pessoal)	(0,79)	(0,86)	(7,7)%	(619,4)	(612,3)	1,2%	(4,8)%
Seguro de aeronaves	(0,06)	(0,07)	(18,3)%	(46,5)	(52,0)	(10,6)%	(0,4)%
Tarifas de pouso e decolagem e auxílio à navegação	(0,87)	(0,85)	2,1%	(682,3)	(609,4)	12,0%	(5,3)%
Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos	(0,57)	(0,66)	(12,8)%	(450,1)	(471,0)	(4,4)%	(3,5)%
Serviços de terceiros	(1,07)	(1,08)	(0,9)%	(840,0)	(773,3)	8,6%	(6,5)%
Marketing e despesas relacionadas	(1,23)	(1,34)	(8,5)%	(962,9)	(959,8)	0,3%	(7,4)%
Reversão de adicional de tarifa	0,00	0,51	-	0,0	364,8	(100,0)%	-
Outras	(1,02)	(1,13)	(9,4)%	(803,6)	(809,3)	(0,7)%	(6,2)%
Total das despesas operacionais	(15,33)	(14,54)	5,4%	(12.017,4)	(10.401,7)	15,5%	(92,5)%
Lucro operacional antes da variação do justo valor de derivativos de combustível	1,25	1,37	(9,0)%	977,1	977,0	0,0%	7,5%
Variação do justo valor de derivativos de combustível	0,05	0,05	4,1%	40,8	36,6	11,6%	0,3%
Lucro/(prejuízo) operacional	1,30	1,42	(8,6)%	1.017,9	1.013,6	0,4%	7,8%
Receita financeira	3,75	2,48	51,3%	2.941,6	1.774,5	65,8%	22,6%
Despesas financeiras	(5,27)	(2,34)	125,4%	(4.135,8)	(1.672,1)	147,3%	(31,8)%
Derivativos designados como hedge de fluxo de caixa	(0,01)	-	-	(6,6)	-	-	(0,1)%
Lucro/(prejuízo) antes de imposto de renda e contribuição social	(0,23)	(1,56)	(115,0)%	(182,9)	1.116,0	-	(1,4)%
Imposto de renda e contribuição social	(0,10)	(0,63)	(84,1)%	(78,6)	(447,1)	(82,4)%	(0,6)%
Lucro/(prejuízo) após os impostos (todas as operações contínuas)	(0,33)	0,94	(135,5)%	(261,5)	668,9	-	(2,0)%
Atribuível a							
Participação de acionistas minoritários	(0,33)	0,94	-	(335,1)	637,4	-	(2,6)%
Acionistas da TAM	(0,09)	(0,04)	134,6%	73,6	31,5	-	0,6%
Total	(0,33)	0,94	(135,5)%	(261,5)	668,9	-	(2,0)%

Doméstica

A receita de passageiros domésticos aumentou em 5,4% chegando a R\$6.185,3 milhões em 2011, em comparação com R\$5.870,9 milhões em 2010, devido a um aumento de 11,4% em RPKs, combinado com uma redução de 5,4% no yield. A redução no yield no mercado interno reflete a diluição causada por: (i) um aumento de 4,6% na distância média de voo que é a distância média voada, por voo; (ii) um aumento no número de passageiros que utilizam os bilhetes de recompensa do programa de fidelidade TAM Fidelidade; e (iii) um aumento no volume de passageiros em lazer que voam em horários fora de pico e compram bilhetes com antecedência. Nosso fornecimento em ASKs subiu 9,5%, aumentando a taxa de ocupação em 1,2% para 68,7%. A combinação destes fatores fez nosso RASK diminuir em 4,2% para R\$12,2.

Internacional

A receita de passageiros internacionais aumentou 16,4% passando para R\$3.823,5 milhões devido a um aumento de 8,3% no yield em dólares, enquanto o yield em reais subiu 3,1%. O aumento na demanda de passageiros internacionais de 12,9%, combinado com um aumento de 9,9% no fornecimento, elevou nossa taxa de ocupação em 2,2 pontos percentuais para 81,2% durante o exercício, a taxa de ocupação mais alta que já registramos. Como resultado, nosso RASK em dólares subiu 31,0%, enquanto o RASK em reais subiu 6,0%.

Carga

A atividade de carga teve um aumento de 5,8% passando para R\$1.176,7 milhões em 2010, como resultado de um aumento de 8,2% em nossa atividade de carga doméstica e um crescimento de 3,6% em nosso negócio de carga internacional. Este aumento está relacionado a: (i) o crescimento do mercado de carga que está ligado ao desenvolvimento econômico; (ii) o aumento em nossa rede global que levou a um aumento de 21% em nossa receita de passageiros; e (iii) nosso foco no desenvolvimento comercial (por exemplo, lançamos nosso novo website que foi projetado para acelerar os pedidos de entrega de carga e serviços de transporte e criamos um novo terminal em Maceió (AL) que é três vezes maior do que o terminal anterior). O novo terminal aumentou a capacidade de transporte de carga aérea da TAM Cargo. Além disso, o mercado internacional teve um impacto pela 4,8% depreciação da realidade contra o dólar dos EUA.

Outras

Outras atividades tiveram um aumento de 54,9% passando para R\$2.370,3 milhões em 2011, em comparação com R\$1.530,7 milhões em 2010, principalmente devido a um aumento de 158,9% na receita da Multiplus conforme comparado a 2010. Em 31 de dezembro de 2011, a receita da Multiplus foi de R\$1.151,7 milhões. A Multiplus foi criada em 2009, e após sua oferta pública inicial, a empresa aumentou sua governança corporativa, dedicando uma equipe para aumentar as vendas. Ao final de 2011, a Multiplus tinha 190 estabelecimentos parceiros dos quais 26 eram parceiros de coalizão. Dos 26 parceiros de coalizão, 12 ingressaram na coalizão em 2011. Além disso, desde 1 de janeiro de 2010, os pontos para clientes que viajam com a TAM são emitidos sob o programa de fidelidade Multiplus. Antes os pontos eram emitidos sob o Programa de Fidelidade TAM.

Impostos de venda e demais deduções

Os impostos de venda e demais deduções sofreram um aumento de 33,6%, passando para R\$561,3 milhões em 2011, representando 4,1% da receita total, em comparação com R\$420,1 milhões em 2010 representando 3,6% da receita total, devido a um aumento em nossas receitas, particularmente nas receitas da Multiplus, que teve um índice de imposto mais alta do que nossa receita de transporte.

Receita Líquida

Nossa receita teve um aumento de 4,2% to R\$12.994,5 milhões em 2011, em comparação a R\$11.379 milhões em 2010 devido ao aumento nas receitas de passageiros, carga e outras receitas descritas com mais detalhes acima. O RASK total teve um aumento de 4,2% passando para R\$16,6 em 2011, como resultado do aumento de 9,6% no total de ASKs, combinado com a redução na receita líquida. Nosso RASK doméstico diminuiu 4,2% passando para R\$12,2 em 2011 de R\$12,7 em 2010. Nosso RASK internacional aumentou 6,0%, de R\$11,9 em 2010 para R\$12,6 em 2011.

Despesas operacionais

Nossas despesas operacionais tiveram um aumento de 15,8% passando para R\$2.695,5 milhões em 2011, em comparação com R\$2.328 milhões em 2010, principalmente devido a um aumento de 5,9% no número de funcionários e um aumento de 8,75% nos salários negociados em dezembro de 2010. As despesas com pessoal por ASK aumentaram 5,6%.

As despesas com combustível tiveram um aumento de 21,3% passando para R\$4.186,9 milhões em 2011 em comparação a R\$3.451 milhões em 2010, devido a um aumento de 10,0% no preço médio do combustível por litro pago por nós em reais, junto com um aumento de 19,5% no preço médio do combustível WTI (o preço médio por barril de óleo WTI foi de US\$79,6 por barril em 2010 e US\$95,1 por barril em 2011). O volume de combustível consumido cresceu em 10,1% devido a um aumento de 6,8% no número de horas voadas e um aumento de 1,6% na taxa de ocupação. O aumento foi parcialmente compensado por um aumento de 4,6% na distância média de voo (que é a distância média voada, por voo) e pela desvalorização do real em 4,8% no mesmo período. As despesas de combustível por ASK tiveram um aumento de 10,7%.

As despesas com depreciações e amortizações tiveram um aumento de 4,4% passando para R\$730,4 milhões em 2011, em comparação com R\$700 milhões em 2010, principalmente devido a 5 novas aeronaves colocadas em funcionamento, que são classificadas como arrendamentos de capital. As despesas com depreciações e amortizações por ASK tiveram um aumento de 4,8%.

As despesas com manutenções e reparos (exceto pessoal) diminuíram 1,2% atingindo R\$619,4 milhões em 2011, em comparação com R\$612 milhões em 2010, principalmente devido à desvalorização do real em 4,6% e um aumento na distância média de voo que foi parcialmente compensada por um aumento de 10 aeronaves em nossa frota e um aumento de 6,8% no total de horas voadas. As despesas com manutenções e reparos (exceto pessoal) por ASK diminuíram 7,7%.

As despesas de seguro de aeronave diminuíram 10,6% passando para R\$46,5 milhões em 2011, em comparação com R\$52 milhões em 2010, devido principalmente à melhora nas condições de mercado em 2011 em comparação com 2010 e à desvalorização do real em 4,8%. Esta redução foi parcialmente compensada por um aumento de 10 aeronaves em nossa frota, o crescimento de 9,1% no número de passageiros e um aumento de 7,9% no número de pousos. As despesas de seguro de aeronave por ASK diminuíram 18,3%.

Os encargos com pouso, decolagem e auxílio à navegação aumentaram 12,0% atingindo R\$682,3 milhões em 2011, em comparação com R\$609 milhões em 2010, principalmente devido a um aumento de 7,9% no número de pousos e um aumento de 10,3% em quilômetros voados no ano, junto com nossa expansão nos mercados internacionais onde os preços são mais altos e tivemos um impacto com o aumento dos encargos de pouso e decolagem no mercado nacional, em vigor desde março de 2011. O aumento foi parcialmente compensado pela desvalorização do real em 4,8%, que causou impacto nas tarifas aéreas internacionais. Os encargos com pouso, decolagem e auxílio à navegação por ASK diminuíram 2,1%.

As despesas com arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos nos termos de arrendamentos operacionais tiveram uma redução de 4,4% passando para R\$450,1 milhões em 2011, em comparação com R\$471 milhões em 2010, principalmente devido à desvalorização do real em 4,8%. Esta redução foi parcialmente compensada por cinco aeronaves adicionais classificadas como um arrendamento operacional (exceto ATR-42). As despesas com arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos por ASK diminuíram 12,8%.

As despesas com serviços de terceiros aumentaram em 8,6% atingindo R\$840 milhões em 2011, em comparação com R\$773 milhões em 2010, principalmente devido ao seguinte aumento nos custos que foram diretamente relacionados ao crescimento de nossas operações: (i) os custos de GDS que tiveram impacto pela desvalorização de 4,8% do real; (ii) o aumento nos custos de controle como resultado do aumento global de nossas operações; e (iii) os custos relacionados à criação da LATAM. As despesas com serviços de terceiros por ASK diminuíram em 0,9%.

As despesas de marketing e despesas correlatas sofreram um aumento de 0,3% atingindo R\$962,9 milhões em 2011, em comparação com R\$960 milhões em 2010. Entretanto, quando comparadas proporcionalmente com nossas receitas, as despesas de marketing e despesas correlatas diminuíram. O aumento nas despesas de marketing está relacionado à nossa nova campanha de varejo de marketing que lançamos em agosto de 2010. Antes, a TAM era responsável pela remuneração do agente de viagens, mas sob o novo método de vendas assistidas da TAM, os honorários do agente de viagens para estes canais de vendas no Brasil são agora responsabilidade, e pagos diretamente pelos passageiros

no momento da compra. As despesas de marketing e despesas correlatas por ASK diminuíram em 8,5%.

Outras despesas tiveram uma diminuição de 0,7% passando para R\$803,6 milhões em 2011, em comparação com R\$809 milhões em 2010, principalmente em virtude da redução significativa nas despesas relacionadas a passageiros, que incluem principalmente refeições e despesas relacionadas a cancelamentos de voos, despesas com logística e despesas gerais. Outras despesas por ASK diminuíram 9,4%.

Em linha com a nossa estratégia de incrementar produtividade, pretendemos conseguir uma melhora do spread entre RASK e CASK. Para atingir este objetivo, planejamos aumentar nossa frota, a utilização diária das nossas aeronaves e renegociar nossos contratos de pequeno e médio porte para reduzir nossos custos fixos. O ingresso na Star Alliance nos ajudou a reduzir o número de sistemas internos que utilizamos, o que diminuiu nossos custos de manutenção, serviço e peças sobressalentes. Estamos procurando otimizar nosso plano de manutenção mediante a condução de operações de manutenção durante a noite, quando os custos são mais baixos, e estamos reduzindo as taxas de cartões de crédito mediante o aumento do número de formas de pagamento em nosso site na internet. Ainda estamos suscetíveis a flutuações dos preços de combustível, o que continua sendo o principal desafio para nossa capacidade de alcançar nossos resultados desejados. Ademais, recentemente está havendo uma tendência de alteração do valor do dólar dos Estados Unidos em relação ao real. No caso de o dólar dos Estados Unidos fortalecer-se frente ao real, nossos resultados poderão ficar prejudicados.

Lucro operacional antes das variações no valor de mercado de derivativos de combustível

Como resultado dos fatores descritos acima, nossa receita aumentou em R\$1.615,8 milhões e nossos custos aumentaram em R\$1.615,8 milhões. Como resultado dos aumentos de compensação em custos e receitas, nosso lucro operacional antes das variações no valor de mercado de derivativos permaneceu estável em 2011 em comparação com 2010.

Variações do justo valor dos derivativos de combustível

Os ganhos (perdas) de derivativos de combustível resultaram em um ganho de R\$40,8 milhões em 2011, em comparação com um ganho de R\$36,6 milhões em 2010 devido à marcação a mercado de nossas posições de hedge de combustível onde o WTI aumentou de US\$79,6 por barril em 2010 para US\$95,1 por barril em 2011.

Lucro operacional

Devido ao fato de nosso lucro operacional antes das variações no valor de mercado de derivativos de combustível permanecer estável enquanto nossos ganhos sobre o valor de mercado de derivativos aumentou, nosso lucro operacional aumentou de R\$1.013,6 milhões em 2010 para R\$1.017,9 milhões em 2011.

Receitas (Custos) Financeiros Líquidos

Nossas receitas/(custos) financeiros líquidos representaram R\$1.200,8 milhões em 2011, em comparação com o ganho financeiro de R\$102,4 milhões em 2010, devido principalmente ao efeito das variações cambiais em 2010 e 2011.

A receita de juros de investimentos financeiros teve aumento de 27,4% atingindo R\$174,2 milhões em 2011, em comparação com R\$137 milhões em 2010, principalmente devido ao aumento na taxa média de juros sobre nossos investimentos de caixa principalmente como resultado do aumento na taxa de juros de CDI.

A variação cambial representou uma perda R\$900,9 milhões em 2011, em comparação com o ganho de R\$243 milhões em 2010. Esta diferença relaciona-se principalmente ao enfraquecimento do real frente ao dólar dos Estados Unidos, que caiu de R\$1,67 por dólar dos Estados Unidos em 31 de dezembro de 2010 para R\$1,88 por dólar dos Estados Unidos em 31 de dezembro de 2011. Devido às nossas receitas serem em reais, esta variação de câmbio aumentou efetivamente nossa dívida em dólar dos EUA de nossos arrendamentos financeiros.

As despesas de juros tiveram um aumento de 15,7% atingindo R\$481,9 milhões em 2011, em comparação com R\$416 milhões em 2010, devido principalmente à adição de cinco aeronaves

classificadas como arrendamentos financeiros, bem como o aumento na taxa de juros LIBOR à qual alguns de nossos arrendamentos são vinculados.

Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social

Em 2011, tivemos um prejuízo antes dos impostos de R\$182,9 milhões, enquanto em 2010 tivemos um lucro de R\$1.116,0 milhões. A redução foi principalmente devido a uma perda financeira líquida de R\$1.200,8 milhões em 2011 em comparação com um ganho financeiro líquido de R\$ 102,4 milhões em 2010.

Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e contribuição social foram no valor de R\$78,6 milhões em 2011, em comparação com R\$447 milhões em 2010. Nossa alíquota efetiva de imposto de renda e contribuições sociais foi de 42,9% em 2011, em comparação com 40,1% em 2010. Este aumento foi principalmente devido a (i) o nível mais baixo de juros sobre capital próprio pagos em 2011 em comparação com 2010 (juros sobre capital próprio é considerado uma despesa dedutível para propósitos de imposto) e (ii) o fato de, durante 2011, nossas subsidiárias fora do Brasil (principalmente os veículos de propósito especiais utilizados para financiamento) sofrerem perdas mais altas em 2011 do que em 2010 como resultado da desvalorização do real frente ao dólar dos EUA e estas perdas não serem dedutíveis para propósitos de imposto.

Lucro/(prejuízo) depois de imposto

Em decorrência dos fatores acima discutidos, registramos ganho depois de imposto (todas as operações continuadas) no valor de R\$261,5 milhões em 2011, em comparação com um lucro de R\$669 milhões em 2010, devido principalmente ao enfraquecimento do real frente ao dólar dos EUA (R\$1,67 por dólar dos Estados Unidos em 31 de dezembro de 2010 e R\$1.88 por dólar dos Estados Unidos em 31 de dezembro de 2011).

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2008

Na tabela abaixo, os valores estão demonstrados em milhões de reais e em centavos e foram objeto de arredondamentos. Desta forma, os resultados da soma e divisão de alguns valores podem não corresponder aos totais apresentados, e o resultado das variações percentuais podem apresentar divergências dos demonstrados nas tabelas.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de

IFRS	Variação			Variação			% da Receita Operacional Líquida
	2010	2009*	(%)	2010	2009	(%)	2010
	<i>(em centavos de R\$ por ASK)</i>			<i>(em milhões de R\$)</i>			
Doméstica	8,21	8,45	(2,8%)	5.870,9	5.468,6	7,4%	51,6%
Internacional	4,59	4,15	10,6%	3.284,5	2.684,0	22,4%	28,9%
Carga	1,56	1,46	6,8%	1.112,7	936,3	18,8%	9,8%
Outros	2,14	1,62	31,9%	1.530,7	1.050,2	45,8%	13,5%
Impostos de venda e outras deduções	(0,59)	(0,58)	1,7%	(420,1)	(373,6)	12,4%	(3,7%)
Receita	15,91	15,09	5,4%	11.378,7	9.765,5	16,5%	100%
Despesas operacionais							
Pessoal	(3,26)	(3,07)	6,1%	(2.328,4)	(1.985,2)	17,3%	(20,5%)
Combustível	(4,83)	(4,24)	13,9%	(3.451,2)	(2.741,3)	25,9%	(30,3%)
Depreciação e Amortização	(0,98)	(0,93)	5,1%	(699,8)	(602,4)	16,2%	(6,1%)
Manutenção e reparos (exceto pessoal)	(0,86)	(0,99)	(13,5%)	(612,3)	(640,4)	(4,4%)	(5,4%)
Seguro de aeronave	(0,07)	(0,10)	(26,1%)	(52,0)	(63,7)	(18,4%)	(0,5%)
Encargos de pouso, decolagem e auxílio de navegação	(0,85)	(0,91)	(5,9%)	(609,4)	(585,9)	4,0%	(5,4%)
Arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos sobre arrendamentos operacionais	(0,66)	(0,85)	(22,5%)	(471,0)	(549,8)	(14,3%)	(4,1%)
Serviços de Terceiros	(1,08)	(1,22)	(11,1%)	(773,3)	(787,6)	(1,8%)	(6,8%)
Despesas de Marketing e despesas correlatas	(1,34)	(1,32)	1,6%	(959,8)	(854,7)	12,3%	(8,4%)
Reversão de tarifa adicional				364,8	-	-	
Outros	(1,13)	(1,15)	(1,7%)	(809,3)	(744,8)	8,7%	(7,1%)
Total das despesas operacionais.....	(14,54)	(14,76)	(1,5%)	(10.401,7)	(9.555,6)	8,9%	(91,4%)
Lucro operacional antes da variação do justo valor de derivativos de combustível	1,37	0,32	321,3%	977,0	209,9	365,5%	8,6%
Variação do justo valor de derivativos de combustível	0,05	0,49	(89,6%)	36,6	316,9	(88,5%)	0,3%
Lucro/(prejuízo) operacional	1,42	0,81	74,1%	1.013,6	526,7	92,4%	8,9%
Receita financeira	2,48	3,73	(33,4%)	1.774,5	2.412,7	(26,5%)	15,6%
Custos financeiros	(2,34)	(1,61)	45,3%	(1.672,1)	(1.041,4)	60,6%	(14,7%)
Lucro/(prejuízo) antes de imposto de renda e contribuição social.....	1,56	2,93	(46,8%)	1.116,0	1.898,0	(41,2%)	9,8%
Imposto de renda e contribuição social ...	(0,63)	(1,00)	(37,7%)	(447,1)	(649,5)	(31,2%)	(3,9%)
Lucro/(prejuízo) depois de imposto (todas as operações continuadas).....	0,94	1,93	(51,5%)	668,9	1.248,5	(46,4%)	5,9%
Atribuível a							
Participação não representativa de controle	0,04	0,00	-	31,5	1,7	1.774,5%	(0,3%)
Acionistas da TAM	0,89	1,93	(53,7%)	637,4	1.246,8	(48,9%)	5,6%
TOTAL	0,94	1,93	(51,5%)	668,9	1.248,5	(46,4%)	5,9%

Doméstica

A receita oriunda de passageiros domésticos aumentou 7,4% atingindo R\$5.870,9 milhões em 2010, em comparação com R\$5.468,6 milhões em 2009. Isto foi devido a um aumento de 17,2% nos RPKs, combinado com uma redução 8,4% no *yield*. A redução do *yield* no mercado interno reflete a diluição causada por: (i) um aumento de 6,5% na distância de voo que é a distância média voada, por voo; (ii) um aumento no número de passageiros que utilizam os bilhetes de recompensa do Programa de Fidelidade TAM; e (iii) um aumento no volume de passageiros em viagem de laser que voam durante horário fora de pico e compram bilhetes com antecedência. O aumento nos fatores de carga e no volume de passageiros em viagem de laser favorece o sucesso de uma campanha de marketing que iniciamos em agosto, que contribuiu para uma mudança no mix de passageiros domésticos, que esperamos ter um crescimento relevante. Acreditamos que este grupo demográfico tem um potencial significativo de crescimento empresarial, uma vez que a classe média brasileira cresceu consideravelmente nos últimos anos e esperamos que continue crescendo. Nosso fornecimento em ASKs subiu 13,5%, aumentando a taxa de ocupação em 2,1%, a 67,5%. A combinação destes fatores fez nosso RASK diminuir 5,4% passando para R\$12,6.

Internacional

A receita oriunda de passageiros internacionais aumentou 22,4% atingindo R\$3.284,5 milhões devido a um aumento de 20,1% no *yield* em dólares, enquanto o *yield* em reais subiu 5,8%. O aumento na demanda de passageiros internacionais, combinado com um aumento de 6,0% no fornecimento, elevou nossa taxa de ocupação em 6,6 pontos percentuais, atingindo 79,0% durante o exercício, a mais alta taxa de ocupação que já registramos. Como resultado, nosso RASK em dólares subiu 15,4%, enquanto nosso RASK em reais subiu 31,0%..

Carga

A atividade de carga aumentou 18,8% atingindo R\$1.112,7 milhões em 2010, como resultado de um aumento de 14,3% em nosso negócio de carga doméstica e um crescimento de 20,8% em nosso negócio de carga internacional, apesar da valorização do real em 11,9% quando comparado ao valor médio do real em 2009 e 2010.

Este aumento está relacionado a: (i) o crescimento do mercado de carga que está ligado ao desenvolvimento econômico (a crise mundial causou impacto sobre nossos valores de 2009); (ii) o aumento em nossa rede global que resultou em um aumento de 12% em nossa receita de passageiros; e (iii) nosso foco no desenvolvimento empresarial. Em 2010, registramos um crescimento de 28% no peso total de carga transportada nos mercados nacional e internacional quando comparado a 2009.

Outras

Outro negócio aumentou 45,8% atingindo R\$1.530,7 milhões em 2010, em comparação com R\$1.050 milhões em 2009, principalmente devido à criação da Multiplus, que gerou R\$444,9 milhões na receita do resgate de pontos e um aumento de 42,3% em outras receitas, incluindo bilhetes expirados. A Multiplus iniciou suas operações em 2010.

Impostos sobre vendas e outras deduções

Os impostos sobre vendas e outras deduções 12,4% atingindo R\$420,1 milhões em 2010, em comparação com R\$374 milhões em 2009, devido a um aumento em nossas receitas.

Receita Líquida

Nossa receita aumentou 16,5% atingindo R\$11.379 milhões em 2010, em comparação com R\$9.766 milhões em 2009 devido ao aumento nas receitas de passageiro, carga e outras receitas. O RASK total aumentou 5,4% atingindo R\$15,9 em 2010, como resultado do aumento de 10,5% no total ASKs, combinado com a redução na receita líquida. Nosso RASK doméstico diminuiu 5,4% atingindo R\$12,6 em 2010 de R\$13,3 em 2009. Nosso RASK internacional aumentou 15,4%, de R\$10,3 em 2009 para R\$11,9 em 2010.

Despesas operacionais

Nossas despesas operacionais aumentaram em 8,9% atingindo R\$10.402 milhões em 2010, em comparação com R\$9.556 milhões em 2009. Este aumento é devido à redução nas despesas com combustível, marketing e despesas relacionadas, despesas com pessoal, despesas com depreciação e amortização, encargos de decolagem, pouso e auxílio de navegação e outras despesas parcialmente compensadas por uma redução no arrendamento de aeronaves; despesas com motor e equipamento sob arrendamentos operacionais, manutenção e serviços (excluindo pessoal) despesas, despesas com serviços de terceiro e despesas com seguro de aeronave.

As despesas com pessoal aumentaram 17,3% atingindo R\$2.328 milhões em 2010, em comparação com R\$1.985 milhões em 2009, principalmente devido ao aumento de 15,8% no número de funcionários em 2010 em comparação com 2009 e o aumento de 6,5% em salários. O aumento no número de funcionários está relacionado ao crescimento de nossas operações que cresceram 10,5% em 2010 em comparação com 2009. Aumentamos principalmente o número de funcionários de aeroporto em solo e a tripulação de voo, o que acreditamos favorecer nossos altos níveis de atendimento ao consumidor e satisfação do consumidor. As despesas com pessoal por ASK aumentaram 6,1%.

As despesas de combustível aumentaram em 25,9% atingindo R\$3.451 milhões em 2010 em comparação com R\$2.741 milhões em 2009, devido a um aumento de 12,4% no preço médio de combustível por litro, um aumento de 28,3% no preço médio de combustível relacionado ao aumento no preço médio por barril de petróleo WTI que custava US\$79,4 por barril em 2009 e US\$91,4 por barril em 2010. O volume de combustível consumido cresceu 11,9% devido a um aumento de 10,6% no número de horas voadas e um aumento de 3,7 pontos percentuais nos fatores de carga, o que aumentou o peso transportado. O aumento foi parcialmente compensado por um aumento de 3,9% na distância voada (que é a distância média voada, por voo) e pela valorização do real em 11,9% no mesmo período. As despesas de combustível por ASK aumentaram 13,9%.

As despesas com depreciações e amortizações aumentaram 16,2% atingindo R\$700 milhões em 2010, em comparação com R\$602 milhões em 2009, principalmente devido a 13 novas aeronaves colocada em serviço, que são classificadas como arrendamentos de capital. As despesas com depreciações e amortizações por ASK aumentaram 5,1%.

As despesas com manutenções e reparos (exceto pessoal) diminuíram 4,4% atingindo R\$612 milhões em 2010, em comparação com R\$640 milhões em 2009, principalmente devido à valorização do real por 11,9% e um aumento de 3,9% na distância voada, o que foi parcialmente compensado por um aumento de 14 aeronaves em nossa frota (Excluindo ATR 42) e um aumento de 10,6% no total de horas voadas. As despesas com manutenções e reparos por ASK diminuíram em 13,5%

As despesas com seguro de aeronave diminuíram 18,4% atingindo R\$52 milhões em 2010, em comparação com R\$64 milhões em 2009, principalmente devido à melhora nas condições de mercado em 2010 em comparação com 2009 e à valorização do real em 11,9%. Esta redução foi parcialmente compensada por um aumento de 14 aeronaves em nossa frota (excluindo ATR-42), o crescimento de 13,6% no número de passageiros e um aumento de 6,5% no número de pousos. As despesas com seguro de aeronave por ASK diminuíram em 26,1%.

Os encargos com pouso, decolagem e auxílio à navegação aumentaram 4,0% atingindo R\$609 milhões em 2010, em comparação com R\$586 milhões em 2009, principalmente devido a um aumento de 6,5% no número de pousos e um aumento de 10,6% em quilômetros voados no ano, junto com nossa expansão nos mercados internacionais onde os preços são mais altos. O aumento foi parcialmente compensado pela valorização do real em 11,9% que causou impacto nas tarifas de voos internacionais. Os encargos com pouso, decolagem e auxílio à navegação por ASK diminuíram 5,9%.

As despesas com arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos sob arrendamentos operacionais diminuíram 14,3% atingindo R\$471 milhões em 2010, em comparação com R\$550 milhões em 2009, principalmente devido à valorização do real em 11,9%. Esta redução foi parcialmente compensada por duas novas aeronaves classificadas como arrendamento operacional (excluindo o ATR-42). As despesas com arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos sob arrendamentos operacionais por ASK diminuíram 22,5%. As despesas com serviços de terceiros diminuíram 1,8% atingindo R\$773 milhões em 2010, em comparação com R\$788 milhões em 2009, refletindo economias de escala conforme nossos esforços internos para reduzir os custos. As principais reduções são relacionadas aos honorários de consultores e serviços de TI. As despesas com serviços de terceiros por ASK diminuíram 11,1%.

As despesas de marketing e despesas correlatas aumentaram 12,3% atingindo R\$960 milhões em 2010, em comparação com R\$855 milhões em 2009. Porém, quando comparadas proporcionalmente às nossas receitas, as despesas de marketing e despesas correlatas diminuíram. As despesas de marketing e despesas correlatas por ASK aumentaram 1,6%. O aumento nas despesas de marketing está relacionado a nossa nova campanha de marketing de varejo que lançamos em agosto de 2010. Esta campanha de varejo inclui a venda de tickets nas Casas Bahia, marketing e venda de novos produtos e a produção de uma nova campanha publicitária com a cantora Ivete Sangalo. Acreditamos que o aumento em nossa taxa de ocupação doméstica favorece o sucesso desta campanha.

Nossas despesas relacionadas ao adicional tarifário, previamente provisionadas em uma taxa mensal de 1,0% de nossas receitas de passagem aérea doméstica, diminuíram como resultado da decisão do Tribunal Superior de Justiça para nos liberar definitivamente do pagamento do adicional tarifário. Levando em conta esta decisão, revertemos a provisão de R\$585,9 milhões (R\$439,4 milhões líquido de imposto de renda e contribuição social) que tínhamos creditado de junho de 2001 a agosto de 2010. Daquele valor, R\$346,8 milhões foram reconhecidos na demonstração de resultados na linha de despesas operacionais.

Outras despesas aumentaram em 8,7% atingindo R\$809 milhões em 2010, em comparação com R\$745 milhões em 2009, principalmente devido a custos relacionados ao aumento em nossas operações e ao aumento de passageiros transportados. Também tivemos despesas ocasionais, como despesas administrativas e gerais devido à constituição da Pantanal, o lançamento de novas rotas internacionais de Brasília e Belo Horizonte a Miami, a criação de uma nova base em Bogotá para voos entre aquela cidade e São Paulo, e custos associados com o período de due diligence relacionado à fusão com a LAN. Outras despesas por ASK diminuíram 1,7%.

Em linha com a nossa estratégia de incrementar a produtividade, pretendemos também alcançar

uma melhoria no spread de RASK menos CASK. Para atingir esta meta, planejamos aumentar nossa frota, a utilização diária de nossa aeronave e renegociar nossos contratos pequenos e médios para reduzir nossos custos fixos. O ingresso na Star Alliance nos ajudou a reduzir o número de sistemas internos que utilizamos, o que reduziu nossos custos com manutenção, serviços e peças sobressalentes. Estamos buscando aperfeiçoar nosso plano de manutenção administrando operações de manutenção durante a noite quando os custos são inferiores e estamos reduzindo as taxas do cartão de crédito aumentando o número de métodos de pagamento em nosso website. Ainda somos suscetíveis a flutuações nos preços de combustível que continuam sendo um fator chave em nossa capacidade de atingir nossos resultados desejados. Ademais, recentemente está havendo flutuações crescentes do valor do dólar dos Estados Unidos em relação ao real. No caso de o dólar dos Estados Unidos fortalecer-se frente ao real, nossos resultados ficariam prejudicados.

Lucro operacional antes das variações no valor de mercado de derivativos de combustível

Como resultado dos fatores descritos acima, nossa receita aumentou R\$1,613,2 milhões e nossos custos aumentaram R\$846,0 milhões. Como resultado do maior aumento na receita, nosso lucro operacional antes das variações no valor de mercado de derivativos aumentou R\$767,1 milhões em 2010 em comparação com 2009.

Variações do justo valor dos derivativos de combustível

Os ganhos (perdas) com derivativos de combustível representaram um ganho de R\$37 milhões em 2010, em comparação com uma perda de R\$317 milhões em 2009. Terminamos 2010 com um ganho líquido não realizado sobre instrumentos financeiros de R\$207,2 milhões devido à marcação a mercado de nossas posições de hedge de combustível onde o WTI aumentou de US\$ 79,4 por barril no final de 2009 para US\$ 91,4 por barril no final de 2010. A perda realizada sobre instrumentos financeiros de 2010 atingiu R\$170,3 milhões devido à variação no preço de WTI em comparação com a média de preços de exercício de opção.

Lucro operacional

Devido ao fato de nosso lucro operacional antes das variações no valor de mercado de derivativos de combustível ter aumentado R\$767,1 milhões e nossos ganhos sobre o valor de mercado de derivativos ter diminuído R\$280,3 milhões, nosso lucro operacional aumentou de R\$526,7 6 milhões em 2009 para R\$1.013,6 milhões em 2011.

Receitas (Custos) Financeiros Líquidos

Nossas receitas/(despesas) financeiras líquidas corresponderam R\$102 milhões em 2010, em comparação com a despesa de R\$1,4 milhões em 2009, devido principalmente ao efeito das variações cambiais em 2009 e 2010.

A receita de juros de investimentos financeiros teve aumento de 66,5% atingindo R\$137 milhões em 2010, em comparação com R\$82 milhões em 2009, principalmente pelo aumento de saldo de caixa. Em 31 de dezembro de 2010, nossos investimentos financeiros totalizavam R\$1.405 milhões, em comparação com R\$1.011 milhões em 31 de dezembro de 2009.

A variação cambial representou uma ganho de R\$ 243 milhões em 2009, em comparação ao ganho de R\$1.722 milhões em 2009. Esta diminuição relaciona-se principalmente ao fortalecimento do real frente ao dólar dos Estados Unidos (R\$1,74 por dólar dos Estados Unidos em 31 de dezembro de 2009 e R\$ 1,67 por dólar dos Estados Unidos em 31 de dezembro de 2010). Este aumento causou impacto principalmente sobre os arrendamentos mercantis em nosso balanço patrimonial que estão denominados em dólares dos Estados Unidos.

As despesas de juros tiveram uma redução de 1,3%, atingindo R\$ 416 milhões em 2010, em comparação com R\$ 422 milhões em 2009, devido principalmente à redução da LIBOR, que causa impacto sobre os arrendamentos mercantis em nosso balanço patrimonial.

Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social

Em 2010 tivemos um lucro antes dos impostos de R\$1.116,0 milhões em comparação com R\$1.898,0 milhões em 2010. Esta redução foi devido a R\$102,4 milhões na receita financeira líquida em 2010 R\$1.371,3 milhões em comparação com a receita financeira líquida em 2009. Esta redução foi

parcialmente compensada por um aumento de R\$486,9 milhões em nosso lucro operacional.

Imposto de renda e contribuição social

O imposto de renda e contribuição social totalizaram R\$447 milhões em 2010, em comparação com R\$213 milhões em 2009. Nossa taxa efetiva de imposto de renda e contribuições sociais totalizou 40,1% em 2010, em comparação com 34,2% em 2009. Este aumento foi principalmente devido a certas perdas de imposto registradas por nossas subsidiárias para as quais não são registrados créditos tributários.

Lucro/(prejuízo) depois de imposto

Em decorrência dos fatores acima discutidos, registramos um ganho após os impostos (todas as operações continuadas) de R\$669 milhões em 2010, em comparação com um lucro de R\$1.249 milhões em 2009. Isto foi principalmente devido ao fortalecimento do real frente ao dólar dos EUA (R\$1,74 por dólar dos EUA em 31 de dezembro de 2009 e R\$1,67 por dólar dos EUA em 31 de dezembro de 2010).

B. Liquidez e Recursos de Capital

Acreditamos que nossa liquidez supera o mínimo necessário para sustentar adequadamente os nossos negócios, sendo nosso capital de giro suficiente para as nossas necessidades atuais. Acreditamos, também, que podemos contar com fontes adicionais de recursos, caso necessário, por meio de financiamentos bancários ou por meio do nosso acesso aos mercados de dívida.

Aumentamos nosso índice de liquidez atual em 8% entre 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011, e aumentamos nosso índice de liquidez em 5,1% entre 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010, em ambos os casos principalmente devido ao impacto do crédito de PIS e COFINS. Em 2011, revisamos os critérios para determinar os créditos de PIS e COFINS revisando o regulamento fiscal e utilizando pareceres jurídicos de consultores tributários independentes. Determinamos que nossa subsidiária deve reconhecer os créditos de PIS e COFINS para certas compras com base no relacionamento entre as receitas sujeitas aos regimes cumulativo e não-cumulativos. Nosso índice de liquidez é calculado por meio da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.

Para administrar nossa liquidez, analisamos nosso caixa e equivalentes de caixa, investimentos financeiros, contas a receber e empréstimos de curto prazo. Nossas contas a receber são afetadas pelos prazos de recebimento de nossos valores a receber de cartões de crédito e faturamento às agências de viagem. Nossos clientes podem adquirir passagens efetuando pagamentos parcelados em cartões de crédito, normalmente gerando um prazo médio de recebimento de 70 dias. Não assumimos risco de crédito com os valores a receber de cartão de crédito dos clientes porque, nos termos dos acordos havidos entre as companhias de cartão de crédito e nossa empresa, as companhias de cartão de crédito têm a obrigação de pagar nossa empresa nas datas de pagamento de cada um dos clientes, independentemente de o cliente ter pago a companhia de cartão de crédito. Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos R\$2.335 milhões em caixa e equivalentes de caixa e investimentos financeiros (ativos financeiros a valor de mercado por lucro ou perda) e R\$1.819 milhões em contas a receber, em comparação com R\$2.419 milhões e R\$2.086 milhões em caixa e equivalentes de caixa e investimentos financeiros (ativos financeiros a valor de mercado por lucro ou perda) e R\$1.557 milhões e R\$1.122 milhões em contas a receber em 31 de dezembro de 2010 e 2009, respectivamente

Em janeiro de 2009, nossa empresa, juntamente com nossas principais contrapartes, deu início à reestruturação de nossas operações de hedge de derivativos existentes. Em 31 de dezembro de 2008, em razão da queda significativa do preço do barril de petróleo, conforme estabelecido pela WTI, o valor de mercado dessas operações acarretou prejuízo no valor de R\$ 1.273 milhões. Por meio da reestruturação, fomos capazes de alongar as datas de vencimento de tais operações. Isto permitiu que nossa empresa prorrogasse o prazo de vigência dos derivativos, mantendo as demais condições amplamente iguais. A reestruturação reduziu os desembolsos em aproximadamente US\$75 milhões até 31 de dezembro de 2010.

Em 31 de dezembro de 2011, nossos empréstimos correntes utilizados para financiar nossas necessidades de capital de giro totalizavam R\$947 milhões, em comparação com R\$600 milhões em 31 de dezembro de 2010. Em 31 de dezembro de 2011, 99% dos nossos empréstimos estavam denominados em moedas estrangeiras, inclusive nosso Financiamento à Importação (FINIMP) e o financiamento de pagamentos de pré-entrega. Nossos contratos de Financiamento Industrial (FINEM) eram denominados em reais e representavam 0,02% do nosso empréstimo total em 31 de dezembro de 2011 em comparação

com 3% em 31 de dezembro de 2010. Em 31 de dezembro de 2011, nossos contratos de Financiamento à Importação (FINIMP) representavam 87% dos nossos empréstimos, em comparação com 87% em 31 de dezembro de 2010.

O valor a transportar de responsabilidades financeiras, todos medidos pelo custo amortizado, e seus correspondentes valores justos são demonstrados na tabela seguinte:

	Valor Justo			Valor a transportar		
	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009
Circulante						
Obrigações de arrendamento financeiro	707.696	567.419	497.147	707.696	567.419	497.147
Bônus seniores	33.355	25.477	12.064	32.004	24.350	13.040
Empréstimos	912.668	581.323	523.989	947.110	600.382	458.602
Debêntures	319.009	399.604	281.738	311.190	379.942	275.896
	<u>1.972.728</u>	<u>1.573.823</u>	<u>1.314.938</u>	<u>1.998.000</u>	<u>1.572.093</u>	<u>1.244.685</u>
Exigível a longo prazo						
Obrigações de arrendamento financeiro	4.622.142	4.190.502	4.023.798	4.622.143	4.190.504	4.023.798
Bônus seniores	2.100.761	1.030.287	949.846	2.038.214	984.707	1.026.685
Empréstimos	9.643	14.193	44.202	10.046	14.658	38.686
Debêntures	527.319	627.873	853.256	496.253	596.979	835.568
	<u>7.259.865</u>	<u>5.862.855</u>	<u>5.871.102</u>	<u>7.166.656</u>	<u>5.786.848</u>	<u>5.924.737</u>

Posição de caixa e liquidez

A tabela a seguir fornece um sumário dos nossos fluxos de caixa decorrentes de atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 e nossa posição de caixa total em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2011	2010	2009
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	625.902	636.801	191.103
Caixa líquido utilizado em atividades de investimento	(488.801)	(379.243)	(480.918)
Caixa líquido utilizado em atividades de financiamento	(499.240)	(320.510)	693.202
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	1.012.220	1.075.172	671.785
Caixa e equivalentes de caixa no encerramento do exercício	650.080	1.012.220	1.075.172

Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais teve uma redução de atividades diminuíram R\$10,9 milhões, totalizando R\$625,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 de R\$636,8 milhões para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010. As alterações no fluxo de caixa gerado pelas operações é principalmente o resultado dos seguintes fatores:.

- Em 29 de dezembro, 2011 o Banco Itaucard S.A. pago a nós o valor de R\$200 milhões pelo direito de oferecer, distribuir e comercializar nacionalmente o cartão de crédito Itaucard a nossos clientes.
- Em 2011 realizamos R\$30,6 milhões em pagamentos sob um programa de refinanciamento de imposto federal (REFIS), e não realizamos estes pagamentos em 2010. Sob os termos dos

programas de refinanciamento, estes impostos são devidos iniciando na data na qual fomos admitidos formalmente ao programa, que foi junho de 2011.

- Em 2011 pagamos R\$358,4 milhões de juros, em comparação com R\$282,0 milhões em 2010 em que houve um aumento de R\$76,4 milhões. Este aumento é principalmente o resultado de uma desvalorização do real durante o período, exigindo que paguemos um adicional em reais ao pagar juros sobre nossa dívida denominada em moeda corrente estrangeira, como por exemplo nossas obrigações de arrendamento financeiro. Isto também foi devido ao aumento em nossa dívida total de R\$7.358,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$9.164,6 milhões em 31 de dezembro de 2011
- Em 2011 pagamos R\$263,2 milhões em adicional de imposto de renda devido ao aumento nas operações da Multiplus.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009

O caixa líquido gerado pelas nossas atividades operacionais teve um aumento de R\$445,7 milhões, atingindo R\$636,8 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 de R\$191,1 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009. O aumento no fluxo de caixa gerado pelas operações é principalmente o resultado dos seguintes fatores:

- Em 2010 o caixa gerado de atividades operacionais teve um aumento substancial devido ao aumento de R\$1.613,2 milhões nas receitas que não foi acompanhado por um aumento correspondente nos custos.
- Em 2010 realizamos um investimento de caixa de R\$396,7 milhões em títulos negociáveis, enquanto em 2009 obtivemos caixa resgatando R\$231,2 milhões em títulos negociáveis.
- Em 2010 nossos pagamentos de juros diminuíram R\$30,6 milhões, passando de R\$312,6 milhões em 2009 para R\$282,0 milhões em 2010. Isto é principalmente devido à valorização do real, que levou a uma redução no valor de reais utilizados para pagar juros sobre dívida denominada em moeda corrente estrangeira como nossas obrigações de arrendamento financeiro
- Em 2010 fizemos R\$14,8 milhões em depósitos judiciais para assegurar a continuidade destes processos em vários tribunais.

Caixa líquido aplicado em atividades de investimento

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010

O caixa líquido utilizado em atividades de investimento aumentou de R\$379 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$489 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$110 milhões. Este aumento foi principalmente devido a R\$416 milhões em pagamentos de pré-entrega em 2011 em comparação com R\$216 milhões em 2010. O aumento foi parcialmente compensado pelo pagamento de parcela única de R\$98 milhões em dinheiro para a compra de ativos relacionados à TAM Milor em 2010.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009

O caixa líquido utilizado em atividades de investimento teve uma diminuição de R\$481 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009 passando a R\$379 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, uma redução de R\$102 milhões. Esta redução foi principalmente devido a uma redução de R\$250 milhões nas saídas de caixa em 2010 em comparação com 2009 para a aquisição de imobilizado, como resultado de nosso financiamento de equipamento de voo por FINIMP e o fato que adquirimos imobilizado. A redução também foi parcialmente devido a um investimento em caixa restrito de R\$61 milhões, um aumento nos pagamentos de pré-entrega em 2010 porque, em 2009, os pagamentos de pré-entrega eram financiados ou reaplicados a outras aeronaves e, por conseguinte, nenhuma operação em dinheiro de pagamento de pré-entrega ocorreu em 2009, em comparação com um R\$44 milhões de reembolso líquido recebido em 2008 de pagamentos de pré-entrega. A redução global no caixa líquido

utilizado em atividades de investimento foi parcialmente compensada por um aumento no caixa utilizado para a compra de ativos relacionados à TAM Milor, inclusive as marcas comerciais da TAM por R\$98 milhões, e por uma redução de R\$26 milhões em reembolsos de caixa relacionados a depósitos em garantia.

Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010.

O caixa líquido utilizado em atividades de financiamento foi no valor de R\$499 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 em comparação com o caixa líquido proporcionado por atividades de financiamento de R\$320 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010. O caixa líquido utilizado em atividades de financiamento em 2011 foi relacionado principalmente a: (i) pagamento de dividendos no valor de R\$205 milhões, (ii) pagamento de responsabilidades de financiamento no valor de R\$1.015 milhões, (iii) redução do capital da Multiplus no valor de R\$161 milhões (iv) rendimentos de caixa oriundos de uma emissão de fiança no valor de R\$777 milhões e (v) entradas de caixa na obtenção de novas obrigações de financiamento no valor de R\$101 milhões. O caixa líquido utilizado em atividades financeiras em 2010 está relacionado principalmente a (i) pagamento de dividendos no valor de R\$242 milhões, (ii) pagamento de obrigações de financiamento no valor de R\$881 milhões, rendimentos de caixa (líquido de despesas relacionadas) (iii) oferta pública inicial da Multiplus no valor de R\$657 milhões; (iv) rendimentos de caixa de R\$73 milhões mediante o aumento de capital da TAM S.A com relação à aquisição de ativos da TAM Milor e (v) entradas de caixa de na obtenção novas obrigações de financiamento no valor de R\$70 milhões.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 em comparação com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009

O caixa líquido utilizado em atividades de financiamento foi de R\$320 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 em comparação com o caixa líquido utilizado em atividades de financiamento de R\$693 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009. O caixa líquido utilizado em atividades de financiamento em 2010 está relacionado principalmente a: (i) pagamento de dividendos no valor de R\$242 milhões, (ii) pagamento de obrigações de financiamento no valor de R\$881 milhões, (iii) rendimentos de caixa (líquidos de despesas relacionadas) oriundos da oferta pública inicial da Multiplus no valor de R\$657 milhões; (iv) rendimentos de caixa de R\$73 milhões mediante o aumento de capital da TAM S.A com relação à aquisição de ativos da TAM Milor e (v) entradas de caixa de na obtenção novas obrigações de financiamento no valor de R\$70 milhões. Em 2009 o caixa líquido gerado por atividades de financiamento foi representado substancialmente por debêntures e fianças sênior emitidas no valor de R\$593 milhões e R\$503 milhões, respectivamente, e o novo financiamento no valor de R\$237 milhões, líquido de pagamentos de arrendamentos e financiamentos nos valores de R\$567 milhões e R\$71 milhões, respectivamente.

Fontes de Financiamento

Usualmente financiamos nossas aeronaves por meio de operações de arrendamento operacional. Embora acreditemos que financiamento sob a forma de dívida e/ou arrendamento operacional/financeiro deverá estar disponível para nossas entregas futuras de aeronaves, não podemos garantir a obtenção de recursos em termos atrativos para nós ou em absoluto. À medida que não consigamos obter financiamento, poderemos ficar obrigados a modificar nossos planos de aquisição de aeronaves ou incorrer em custos de financiamento mais altos. Esperamos continuar a financiar nossas necessidades de capital de giro utilizando nosso caixa disponível e fluxos de caixa de nossas atividades operacionais, complementadas conforme necessário por linhas de crédito de curto prazo e os mercados de dívida.

Endividamento

Em 31 de dezembro de 2010, nosso passivo total era de R\$ um aumento no caixa utilizado. Nosso passivo total era composto por (i) R\$ 5.246 milhões em passivo circulante (em comparação com R\$4.944 milhões em 2010), dos quais R\$ 1.472 milhões consistiam de receita diferida, R\$ 27 milhões eram instrumentos financeiros derivativos, R\$ 646 milhões estavam relacionados a contas a pagar, R\$ 1.998 milhões eram passivo financeiro, R\$197 milhões estavam relacionados a outro passivo circulante e R\$367 milhões eram impostos, taxas e contribuições e (ii) R\$8.615 milhões em passivo não circulante, dos quais R\$ 7.167 milhões eram representados por passivo financeiro, R\$ 271 milhões decorriam de provisões, R\$208 milhões eram representados por receita diferida, R\$44 milhões eram representados por

instrumentos financeiros derivativos e R\$440 milhões eram representados por outros passivos não circulantes.

Mantemos linhas de crédito do tipo FINIMP junto a instituições financeiras para nos ajudar a financiar nossa aquisição de peças de aeronaves. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo devedor de nossos contratos do tipo FINIMP totalizava R\$713 em comparação com R\$507 milhões em 31 de dezembro de 2010 com garantias de bônus promissórias nos valores de US\$18,7 milhões e US\$13,9 milhões para o próximo período.

Mantemos contratos de arrendamento mercantil financeiro referentes ao arrendamento de aeronaves, motores e equipamentos de informática. Em 31 de dezembro de 2011, o saldo devedor de nossos contratos de arrendamento mercantil financeiro era de R\$5.330 milhões, em comparação com R\$4.758 milhões em 31 de dezembro de 2010. O aumento do nosso saldo em aberto de contratos de arrendamento financeiro deve-se amplamente a alterações da taxa de câmbio real/dólar dos Estados Unidos, que causaram impacto sobre nossas obrigações de arrendamento denominadas em dólares dos Estados Unidos.

A TAM Linhas Aéreas possui linha de crédito no valor de US\$50 milhões junto ao International Finance Corporation ou IFC. Registramos valores sacados ao amparo dessa linha de crédito em reais. Em dezembro de 2005, a TAM Linhas Aéreas celebrou contrato com o International Finance Corporation, IFC, visando financiar até US\$ 33 milhões em pagamentos de pré-entrega à Airbus em função de pedidos firmes de aeronaves programados para entrega em 2010. A totalidade dos US\$ 33 milhões foi garantida pela TAM S.A. Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos R\$ 3 milhões em aberto nos termos desta linha de crédito, em comparação com R\$ 7 milhões em aberto em 31 de dezembro de 2010.

A TAM Linhas Aéreas também possui, em 31 de dezembro de 2011, contratos FINEM em aberto de maquinário e equipamentos no valor total de aproximadamente R\$ 0,2 milhões junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. As garantias são hipotecas de ativos e contas a receber.

Em 2006, passamos a ser a primeira companhia aérea brasileira a registrar programa de emissão de debêntures junto à CVM. Em agosto de 2006, oferecemos debêntures no valor principal de R\$ 500 milhões de acordo com esse programa. A data de vencimento final dessas debêntures será agosto de 2012, sendo um terço do valor principal total amortizado em 2010, 2011 e 2012. Os termos das debêntures prevêem que deveremos pagar juros semestrais em valor igual a 104,5% do CDI.

Em abril de 2007, a TAM Capital emitiu bônus seniores de 7,375% no valor de US\$300 milhões com vencimento em 2017. Os bônus são incondicionalmente garantidos, em bases quirografárias seniores, pela TAM S.A. e pela TAM Linhas Aéreas, sendo listados no mercado Euro MTF da Bolsa de Valores de Luxemburgo. Em 18 de dezembro de 2007 concluímos oferta de permuta em conformidade com a qual os detentores de 99,2% dos bônus emitidos em 25 de abril de 2007 permutaram seus bônus por novos bônus registrados ao amparo do *Securities Act* dos Estados Unidos de 1933 e alterações posteriores, contendo, de outro modo, termos idênticos.

Em julho de 2009, a TAM Linhas Aéreas emitiu debêntures garantidas no valor principal de R\$ 600 milhões, com vencimento em julho de 2013. Desde julho de 2010, o principal é amortizado trimestralmente e a partir de agosto de 2009 até o vencimento, os juros incidentes sobre as debêntures são devidos mensalmente à taxa equivalente a 126,5% da CDI.

Em outubro de 2009, a TAM Capital 2 emitiu bônus seniores a 9,5% no valor de US\$ 300 milhões com vencimento em 2020. As notas são garantidas pela TAM S.A. e a TAM Linhas Aéreas. Os juros são pagáveis semestralmente e a data do vencimento é 29 de janeiro de 2020.

Em 3 de junho de 2011, a TAM Capital 3 Inc. concluiu uma oferta de notas garantidas sênior no valor de US\$500 a pagar em 2021. As notas são garantidas pela TAM S.A. e a TAM Linhas Aéreas. Os juros são pagáveis semestralmente e a data do vencimento é 3 de junho de 2021.

As taxas de juros relacionadas ao nosso endividamento denominado em reais são geralmente corrigidas pela TJLP ou pelo CDI e as taxas de juros relacionadas ao nosso endividamento denominado em dólares dos Estados Unidos são geralmente corrigidas pela LIBOR. Para obter descrição mais pormenorizada das taxas de juros associadas ao nosso endividamento, vide Nota Explicativa 15 das

nossas demonstrações financeiras anuais consolidadas dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

C. Pesquisa e Desenvolvimento, Patentes e Licenças, etc.

Somos titulares ou depositamos pedidos de registro de 229 marcas perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI, o órgão competente para registro de marcas e patentes no Brasil, e 77 marcas perante os órgãos competentes para o registro de marcas em diversos outros países das Américas, Europa e Ásia nos quais operamos. Atualmente, não enfrentamos oposição a tais pedidos por terceiros.

A TAM Marília era titular da marca “TAM” desde sua constituição até setembro de 2004 quando a TAM Marília foi objeto de cisão que resultou na constituição da Táxi Aéreo, Representações, Marcas e Patentes S.A. (Tam Milor). A marca TAM (e outras marcas à mesma correlatas) foi transferida à TAM Milor. Tanto a TAM Marília quanto a TAM Milor são empresas controladas pela Família Amaro. Até 10 de março de 2005, o relacionamento que nossa Companhia e nossas subsidiárias, TAM Viagens e TAM Mercosur, tinham com a TAM Milor não previa qualquer remuneração pelo nosso uso das marcas TAM, sujeito a revisão a qualquer tempo. A fim de proteger o uso da marca TAM em bases legais e comerciais adequadas, em 10 de março de 2005, a TAM S.A., a TAM Milor, a TAM Linhas Aéreas, a TAM Viagens e a TAM Mercosur celebraram um Contrato de Licença de Uso de Marca, nos termos do qual a TAM Milor concedeu às demais partes licença de uso da marca “TAM”, por uma remuneração mensal ou *royalty*. Em 13 de julho de 2010, nosso Conselho de Administração aprovou a aquisição da TAM Milor, através de nossa subsidiária TLA, adquirindo todas as ações da TAM Milor possuídas por indivíduos que também são acionistas da TAM. Em 1 de março de 2011, a TAM Milor foi absorvida pela TAM Linhas Aéreas.

Além destas marcas registradas e patentes, também realizamos pesquisa e desenvolvimento para aperfeiçoar nosso negócio. Desenvolvemos internamente o portal *e-TAM*, uma ferramenta que integra toda a nossa cadeia de vendas, a partir do momento da reserva até a entrada a bordo da aeronave.

D. Informações sobre Tendências

Historicamente, a demanda de crescimento no mercado de aviação doméstica do Brasil tem uma forte correlação e elasticidade com o crescimento do PIB do país. Em 2010, observamos uma nova tendência no perfil de nossos passageiros. Acreditamos que muitos de nossos novos passageiros aéreos que chegam a nós através da transição de viagem de ônibus, especialmente viajantes que antes percorriam mais de 800 quilômetros de ônibus. Para ajudar a focar neste novo perfil de passageiro, em agosto de 2010, lançamos uma nova campanha de varejo que inclui a venda de bilhetes nas Casas Bahia, comercializando e vendendo novos produtos, e a produção de uma nova campanha publicitária com a cantora Ivete Sangalo. Iniciamos esta campanha de varejo porque acreditamos que muito de nosso crescimento para os próximos anos virá de brasileiros da classe média voando pela primeira vez. Em 2011, a demanda de passageiros por viagens aéreas permaneceu forte, dirigido por ambos os passageiros que voam para propósitos de negócio, bem como para lazer. Também em 2011, lançamos a segunda fase da mesma campanha de marketing e quiosques colocados para a venda de bilhetes nas estações de metrô em São Paulo e Rio de Janeiro.

Como resultado da combinação do crescimento do PIB brasileiro projetado e um aumento esperado de novos passageiros, estimamos que a demanda do mercado interno crescerá entre 8% e 11% em 2012. Acreditamos que o segmento de aviação comercial continuará a crescer em 2012, uma vez que o PIB brasileiro continua a aumentar e os novos passageiros continuam a realizar viagens aéreas. Acreditamos que o crescimento de nossa capacidade de assentos aumentará até 2% em 2012 no mercado interno e entre 1% e 3% no mercado internacional. Não temos a expectativa de abrir novas rotas em 2012, mas trabalharemos no intuito de aumentar a eficiência dos voos existentes e aumentar a frequência dos voos em algumas rotas internacionais. Esperamos uma taxa de ocupação média de 72% a 74% no segmento nacional e 83% a 85% no segmento internacional. Esperamos que as viagens para e do Brasil continuem a ter uma demanda alta neste ano, especialmente considerando a importância continuada do Brasil na economia global. No mercado interno, acreditamos que o aumento no número de passageiros que começou há dois anos atrás continue. Com o intuito de nos beneficiar desta demanda, continuaremos a investir em projetos que visam a alcançar todos os segmentos de mercado, particularmente o segmento de varejo, que acreditamos registrará a mais alta taxa de crescimento.

E. Instrumentos Não Registrados Contabilmente

As nossas obrigações de arrendamentos operacionais não estão refletidas em nossos balanços patrimoniais. Não temos nenhum outro instrumento não registrado contabilmente.

F. Divulgação Tabular de Obrigações Contratuais

A tabela a seguir analisa os passivos financeiros da TAM agrupados por vencimento com base no período remanescente entre o balanço patrimonial e a data de vencimento contratada. Os valores divulgados na tabela representam os fluxos de caixa contratados não descontados e incluem juros, afóra os derivativos liquidados pelo valor líquido, para os quais o justo valor é divulgado.

Passivos financeiros não derivativos	Menos de 1 ano	Entre 1 e 2 anos	Entre 3 e 5 anos	Mais de 5 anos	Total	Efeito do desconto	Valor contábil
Em 31 de dezembro de 2011							
Obrigações de arrendamento financeiro	816.750	1.488.034	1.689.975	1.865.986	5.860.745	(530.906)	5.329.839
Empréstimos	979.176	3.986	3.714	5.029	991.905	(34.749)	957.156
Debêntures	371.321	325.726	376.541		1.073.588	(266.145)	807.443
Bônus seniores	169.708	339.414	1.051.956	1.902.223	3.463.301	(1.393.083)	2.070.218
Outros (1)	1.118.768	-	-		1.118.768	-	1.118.768
Impostos refinanciados devidos nos termos do Programa de Recuperação Fiscal	47.142	96.072	180.953	722.657	1.046.824	(563.506)	483.318

(1) O valor é registrado em Fornecedores e Salários e encargos sociais.

Acreditamos que nossa geração de caixa operacional e nossas linhas de crédito junto às instituições financeiras e agentes de arrendamento nos permitirão honrar nossos atuais compromissos contratuais e financeiros. Acreditamos que uma gestão prudente do risco de liquidez deverá possibilitar a manutenção de caixa e aplicações financeiras suficientes, a disponibilidade de financiamento por meio de uma quantidade adequada de linhas de crédito compromissadas e a capacidade de liquidar posições de mercado. Em razão da natureza dinâmica das nossas atividades, nossa tesouraria mantém flexibilidade na disponibilidade de financiamentos mediante a manutenção de linhas de crédito compromissadas.

ITEM 6. CONSELHEIROS, ADMINISTRAÇÃO SÊNIOR E FUNCIONÁRIOS

A. Conselheiros e Administração Sênior

De acordo com o nosso Estatuto Social e a Lei das Sociedades por Ações, somos administrados por um Conselho de Administração formado por oito membros, e por uma Diretoria formada por, no mínimo, quatro e, no máximo, oito membros.

Conselho de Administração

Nosso Conselho de Administração fornece as diretrizes estratégicas gerais à administração e, entre outras coisas, é responsável pelo estabelecimento das políticas comerciais gerais e pela eleição da Diretoria (bem como pela supervisão de sua administração). O Conselho de Administração reúne-se todo mês ou sempre que solicitado pelo Presidente, Vice-Presidente ou quaisquer dois membros do Conselho de Administração.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, os membros do Conselho de Administração deverão ser acionistas da companhia (embora não haja nenhuma quantidade mínima especificada de ações que esses conselheiros deverão deter), devendo ser eleitos pela Assembleia Geral. Os conselheiros, que poderão residir ou estar domiciliados no Brasil ou no exterior, são eleitos para mandato de um ano, permitida a reeleição. Os mandatos dos atuais conselheiros expiram em 30 de abril de 2012, a menos que sejam reeleitos. Nosso Estatuto Social não prevê idade limite para aposentadoria obrigatória de nossos conselheiros.

A Lei das Sociedades por Ações e o Artigo 24 de nosso Estatuto Social prevêm que nossos administradores somente poderão celebrar contratos conosco em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que contrataríamos usualmente com terceiros. Essas operações deverão ser aprovadas por, no mínimo, cinco conselheiros em reunião do Conselho, podendo

qualquer conselheiro solicitar profissional especializado para avaliar se o contrato em questão contém de fato condições compatíveis com as práticas de mercado. A Lei das Sociedades por Ações também impede essas pessoas de votar em qualquer Assembleia geral ou de intervir em qualquer ato societário com relação ao qual haja conflito de interesses entre elas e a nossa Companhia.

A tabela abaixo apresenta o nome, o cargo e a data de eleição dos atuais membros do nosso Conselho de Administração.

Nome	Cargo	Data de Eleição
Maria Cláudia Oliveira Amaro	Presidente	18/09/2003
Maurício Rolim Amaro	Vice-Presidente	20/12/2004
Noemy Almeida Oliveira Amaro	Conselheiro	30/10/2008
André Santos Esteves	Conselheiro	18/08/2009
Antônio Luiz Pizarro Manso	Conselheiro	29/04/2011
Emilio Romano	Conselheiro	19/11/2009
Marco Antonio Bologna	Conselheiro	18/08/2009
Waldemar Verdi Júnior	Conselheiro	23/01/2006

Um currículo resumido de nossos Conselheiros é apresentada abaixo:

Maria Cláudia Oliveira Amaro, Presidente do Conselho de Administração. A Sra. Amaro integra o nosso Conselho de Administração desde setembro de 2003, sendo Presidente desde abril de 2007. A Sra. Amaro é formada em Administração de Empresas. É filha da Sra. Noemy Almeida Oliveira Amaro e também ocupa o cargo de diretora executiva da TAM Empreendimentos e Participações, VP do Conselho da TAM Aviação Executiva e Táxi Aéreo S.A. De abril de 1992 a janeiro de 1997, a Sra. Amaro foi diretora de marketing da TAM Linhas Aéreas S.A. Antes disso, foi gerente assistente da Colony Shops of Florida Inc. e gerente de loja de janeiro a dezembro de 1991. De junho de 1986 a junho de 1987, foi corretora no Banco Itamaraty S.A.,

Maurício Rolim Amaro, Vice-Presidente do Conselho de Administração. O Sr. Amaro integra o nosso Conselho de Administração desde dezembro de 2004, sendo vice-presidente desde abril de 2007. É filho da Sra. Noemy Almeida Oliveira Amaro e ocupa o cargo de diretor executivo na TEP. Também é o presidente do Conselho de Administração da Aerosystem e da TAM Aviação Executiva e Táxi Aéreo S.A. e da Multiplus S.A. O Sr. Amaro é formado em administração de empresas e também em *Aviation Administration* pela Broward Community College, localizada na Flórida, Estados Unidos da América.

Noemy Almeida Oliveira Amaro, Conselheira. A Sra. Amaro foi membro do Conselho de Administração da TAM desde outubro de 2008. Atualmente é diretora executiva da TAM Empreendimentos e Participações e membro do conselho de administração da TAM Aviação Executiva e Taxi Aéreo. A Sra. Amaro é viúva do Sr. Rolim Adolfo Amaro, é formada em idiomas estrangeiros e trabalhou anteriormente como professora.

André Santos Esteves, Conselheiro. O Sr. Esteves é membro do conselho de administração da TAM desde agosto de 2009. Possui diploma de graduação em ciência da computação pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Atualmente, o Sr. Esteves é diretor presidente e sócio fundador do BTG Pactual e membro dos Comitês de Administração do Brasil e Global. Ingressou na empresa em 1989, tornando-se sócio em 1993 e foi nomeado Sócio Gerente em 2002. Após a venda do banco para a UBS em 2006, tornou-se o Presidente e CEO do UBS Pactual (2006-2008) onde foi nomeado Chefe Global de Renda Fixa do UBS em agosto de 2007 e Diretor Global de FICC (Renda Fixa, Moedas e Commodities) do UBS em outubro de 2007. André ocupou os dois cargos até deixar a UBS em 2008. Foi também diretor da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) de 2003 a 2007 e membro do conselho da Bolsa de mercadorias e Futuros de 2002 a 2006.

Antônio Luiz Pizarro Manso, Conselheiro. O Sr. Pizarro Manso é membro de nosso Conselho de Administração desde abril de 2011. Também é conselheiro das seguintes empresas: Itapoá Terminais Portuários S.A. e Banco Caixa Geral. Também é membro substituto do conselho de administração da Fibria Celulose S.A., e associado da Pizarro Manso Suporte a Negócios Limited. Ao longo de sua carreira, o Sr. Pizarro Manso foi CFO da Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A., Diretor Financeiro da Tenenge - Técnica Nacional de Engenharia, uma empresa do grupo Odebrecht, e Diretor Administrativo e Financeiro de Empresas de Transporte para o Grupo Bozano Simonsen. O Sr. Pizarro Manso é formado em engenharia mecânica pela PUC Rio de Janeiro e possui um MBA em Finanças pelo IBMEC (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais).

Emilio Romano, Conselheiro. O Sr. Romano é membro do nosso conselho de administração desde novembro de 2009. Possui diploma de graduação em direito pela Escuela Libre de Derecho, onde se formou Com Louvor e estudou na Escola Politécnica de Londres. Atualmente, é o presidente do Telemundo desde outubro de 2011. Sr. Romano lidera a Telemundo rede de transmissão, as suas 15 estações de propriedade, a Divisão de Entretenimento e Telemundo Studios. O Sr. Romano também é Consultor Sênior para a Latin America of Air Lease Corporation e membro do International Air Transport Association Training Fund da IATA. De 2004 para 2007, Emilio Romano foi o diretor presidente do Grupo Mexicana de Aviacion e foi responsável pelas maiores reestruturações financeiras da histórica de 87 anos das empresas aéreas. Também encabeçou o lançamento da primeira empresa aérea de baixo custo do México, “Click Mexicana”, e foi membro do conselho de administração da International Air Transport Association (IATA) e da Associação de Empresas Aéreas Latino Americanas (ALTA). Em 2001, foi um dos co-fundadores do Border Group, LLC, uma empresa de investimento e consultoria especializada em empresas de mídia de fala espanhola. Entre 1995 e 1998, trabalhou como diretor de fusões e aquisições do Grupo Telefixa e posteriormente como vice-presidente de operações internacionais. De 1989 a 1995, foi nomeado Diretor Geral de Política de Receita e Negócios Fiscais Internacionais e posteriormente, foi nomeado Procurador Fiscal Federal no Ministério da Fazenda mexicano onde foi o negociador principal para mais de 20 tratados de imposto e imposto do NAFTA e provisões aduaneiras. O Sr. Romano foi membro do conselho de administração da Univisión Communications, Claxson Interactive Group e Transportes Aeromar. Ele também atuou como professor em programas de doutorado sobre legislação tributária na Escuel Libre de Derecho.

Marco Antonio Bologna, Conselheiro. O Sr. Bologna é membro do nosso conselho de administração desde agosto de 2009. O Sr. Bologna possui diploma de graduação em engenharia de produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP) e tem especialização em serviços financeiros pela Manchester Business School, Reino Unido. O Sr. Bologna é o atual diretor presidente da TAM S.A e da TAM Linhas aéreas. É também conselheiro da TAM Aviação Executiva e Táxi Aéreo S.A., Suzano Papel e Celulose S.A., One Properties S.A. e do International Air Transport Association Training Fund em Genebra. Suíça. Antes de ingressar em nosso conselho, o Sr. Bologna foi diretor presidente da TAM Aviação Executiva e Táxi Aéreo S.A. (2009-2010), Wtorre S.A. (2008), TAM S.A. e TLA (2004-2007), bem como do Banco VR (2003-2004). Foi diretor financeiro da TAM S.A. de 2001 a 2003.

Waldemar Verdi Júnior, Conselheiro. O Sr. Verdi Júnior integra o nosso Conselho de Administração desde janeiro de 2006. Possui diploma de graduação em Direito e frequentou cursos extensivos em Administração de Empresas pela University of Southern California (1977) e INSEAD (1982 e 2004). O Sr. Verdi Júnior é membro do comitê de acionistas do GRUPO VERDI - GV Holding S.A, e membro dos conselhos de administração do Banco Rodobens, Companhia Hipotecária Unibanco - Rodobens, Centro das Indústrias do Estado de São Paulo - CIESP e Rodobens Negócios Imobiliários. Também foi membros do conselho da Associação Comercial de São Paulo, COMGÁS - Companhia de Gás de São Paulo e CDES - Conselho do Desenvolvimento Econômico e Social do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva. Antes de se juntar a nós, o Sr. Verdi Júnior trabalhou na ASSOSENS - Associação Brasileira dos Distribuidores de Mercedes-Benz, ABRAD - Associação Brasileira das Administradoras de Consórcio dos Distribuidores de Veículos Automotores e FENABRAVE - Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores, Associação comercial Desenvolvimento de SP, COMGAS - COMGÁS - Companhia de Gás de São Paulo e CDES - Conselho do Desenvolvimento Econômico e Social do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

Nenhum de nossos conselheiros mantém conosco ou com qualquer de nossas subsidiárias contratos de prestação de serviço que prevejam o pagamento de qualquer remuneração ou benefício por ocasião do término do exercício de suas funções.

Diretoria

Os diretores são responsáveis pela administração diária e representação da Companhia. Os diretores exercem as responsabilidades individuais prescritas por nosso Estatuto Social e por nosso Conselho de Administração. Atualmente, nossa Diretoria é composta por quatro membros, podendo ser formada por, no mínimo, quatro e, no máximo, oito membros, acionistas ou não, residentes no Brasil.

Os diretores são eleitos por nosso Conselho de Administração para mandatos de três anos, permitida a reeleição. Qualquer diretor poderá ser destituído pelo Conselho de Administração antes do término do seu mandato. O mandato atual de cada diretor termina em 30 de abril de 2012, a menos que seja reeleito.

A Diretoria de Relações com Investidores da Companhia está localizada, na Avenida Jurandir nº 856, Lote 4, 1º andar, CEP 04072-000, São Paulo, SP, Brasil. O responsável por essa Diretoria de Relações com Investidores é o Sr. Líbano Miranda Barroso. O telefone de nossa Diretoria de Relações com Investidores é +55 11 5582 8141. O endereço de correio eletrônico de nossa Diretoria de Relações com Investidores é invest@tam.com.br.

Em 30 de abril de 2010, Marco Antonio Bologna se tornou diretor presidente da TAM S.A. Líbano Barroso continue sendo diretor presidente da TAM Linhas Aéreas, a cargo das operações aéreas. O Sr. Barroso também continua sendo diretor de relações com investidores da TAM S.A.

A tabela abaixo apresenta o nome, o cargo e a data de eleição dos membros da nossa Diretoria:

Nome	Cargo	Data de eleição
Marco Antonio Bologna	Diretor Presidente	30/04/2010
Líbano Miranda Barroso	Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores	17/05/2004
Ruy Antonio Amparo	Diretor	01/08/2011
José Zaidan Maluf	Diretor	09/10/2009
Claudia Sender Ramirez	Diretor	15/12/2011

Uma biografia resumida de cada um de nossos diretores é apresentada abaixo:

Marco Antonio Bologna, Conselheiro. O Sr. Bologna é membro do nosso conselho de administração desde agosto de 2009. O Sr. Bologna possui diploma de graduação em engenharia de produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP) e tem especialização em serviços financeiros pela Manchester Business School, Reino Unido. O Sr. Bologna é o atual diretor presidente da TAM S.A e da TAM Linhas aéreas. É também conselheiro da TAM Aviação Executiva e Táxi Aéreo S.A., Suzano Papel e Celulose S.A., One Properties S.A. e do International Air Transport Association Training Fund em Genebra. Suíça. Antes de ingressar em nosso conselho, o Sr. Bologna foi diretor presidente da TAM Aviação Executiva e Táxi Aéreo S.A. (2009-2010), Wtorre S.A. (2008), TAM S.A. e TLA (2004-2007), bem como do Banco VR (2003-2004). Foi diretor financeiro da TAM S.A. de 2001 a 2003.

Líbano Miranda Barroso, Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores. O Sr. Barroso é o nosso Diretor Financeiro desde maio de 2004. É também diretor presidente das operações aéreas. O Sr. Barroso ocupou cargos executivos em grandes instituições financeiras, inclusive Banco Nacional S.A., Banco Real S.A. e Banco Safra S.A. Atuou também como diretor executivo na Companhia de Concessões Rodoviárias e CEO da TAM Linhas Aéreas de 2009 à 2011. O Sr. Barroso possui diploma de graduação em economia, MBA executivo em finanças pelo IBMEC e pós-graduação em direito empresarial pela Fundação Getúlio Vargas - FGV.

Ruy Antonio Mendes Amparo, diretor. O Sr. Amparo foi diretor da TAM S.A. desde agosto de 2011. Foi Vice-Presidente de Operações e Manutenção da TAM Linhas Aéreas desde março de 2010. Ingressou na empresa em 1989 como engenheiro de manutenção de aeronaves. Atuou como gerente de Manutenção de Aeronaves, diretor técnico, e dirigente executivo estatutário. Em maio de 1997, assumiu como Vice-Presidente Operacional Técnico da TAM. Em 2006, foi designado ao cargo recentemente criado de Vice-Presidente Técnico. De 2007 a meados de 2011, foi vice-presidente de MRO (Manutenção, Conserto e Revisão Geral). Formou-se no ITA (Instituto Tecnológico de Aeronáutica) e é pós graduado em aerodinâmica e aeroelasticidade do mesmo instituto. O Sr. Amparo atua no ramo da aviação desde 1983, trabalhando para empresas como Embraer, Aermacchi (Itália) e Órbita Sistemas Aeroespaciais.

José Zaidan Maluf, Diretor. O Sr. Maluf é diretor da TAM S.A. desde outubro de 2010. Ingressou na TAM em 1995 e desde 2000 atua como diretor de contratos internacionais. Desde maio de 2010, Sr. Maluf ocupa o cargo de vice-presidente de fornecimento e contratos da TAM Linhas Aéreas. Durante os últimos trinta anos, ele trabalhou no setor de aeronáutica/aeroportos no Brasil e esteve envolvido em projetos como o de coordenar o desenvolvimento do programa conjunto de Satélite Brasil-China (1989-94), o projeto, desenvolvimento e implantação do Sistema de Proteção de Tráfego Aéreo e Sistema de Defesa de Proteção no Brasil (Sistema "Ciscea") (1983-89) e dos Sistemas de Proteção Aérea do Aeroporto de Confins em Belo Horizonte e do Aeroporto Internacional de Guarulhos em São Paulo (1978-83). O Sr. Maluf é formado em engenharia elétrica na Escola de Engenharia Mauá - Brasil e possui um MBA pelo IBMEC.

Claudia Sender Ramirez, Diretora - A Sra. Ramirez é diretora da TAM S.A. desde dezembro de 2011. Ela é Vice-Presidente de Vendas e Marketing da TAM desde dezembro de 2011. Formou-se como Engenheira Química pela Escola Politécnica da USP e possui um MBA pela Harvard Business School em Boston. Desde 2005, trabalha como vice-presidente de marketing na Whirlpool Brasil e, durante os últimos sete anos, esteve na empresa da consultoria Bain & Company.

Conselho Fiscal

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o Conselho Fiscal dessas sociedades deve ser órgão independente, separado da administração e dos auditores externos da sociedade (podendo ter funcionamento permanente ou não). O Conselho Fiscal é instalado para atuar durante um determinado exercício por solicitação dos acionistas que representem, no mínimo, 10% das ações com direito a voto ou 5% das ações sem direito a voto. A principal competência do Conselho Fiscal é fiscalizar as atividades da administração, bem como examinar e opinar sobre as demonstrações financeiras e certas propostas da administração submetidas à Assembleia Geral.

Nosso Estatuto Social prevê um Conselho Fiscal não permanente, podendo ser instalado pela Assembleia Geral. Após a Assembleia geral anual de nossos acionistas realizada em 4 de abril de 2011, estabelecemos um Conselho Fiscal de acordo com a lei das sociedades anônimas, composto de até cinco membros. Conforme exigido pela lei das sociedades anônimas, nosso Conselho Fiscal é independente de nossa administração e auditores externos. As responsabilidades do Conselho Fiscal incluem atividades de monitoramento, gerenciamento e revisão de nosso relatório anual e demonstrações financeiras. Os membros e seus respectivos substitutos foram eleitos pelos acionistas na Assembleia geral anual de acionistas deste ano. Os atuais membros de nosso Conselho Fiscal são: Flávio Jarczun Kac, Antônio Fernando Siqueira Rodrigues, Edvaldo Massao Murakami, Adalberto de Moraes Schettert e Nilton Maia Sampaio. Possuímos um comitê de auditoria que atende aos requisitos de comitê de auditoria da SEC e da NYSE.

B. Remuneração

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações e com nosso Estatuto Social, nossos acionistas são responsáveis por determinar a remuneração total a ser paga em cada exercício aos membros de nosso Conselho de Administração e Diretoria. Somente no caso de os acionistas determinarem um montante global a ser distribuído aos nossos administradores, nosso Conselho de Administração será competente para determinar a remuneração individual a ser distribuída entre os respectivos membros, nos termos de nosso Estatuto Social.

Os principais funcionários da administração da TAM incluem os membros do Conselho de Administração, o presidente, vice-presidentes e diretores estatutários. Sua remuneração consta a seguir, inclusive qualquer remuneração contingente ou diferida provisionada para o exercício:

	2010	2009	2008
	(R\$ milhares)		
Salários	12.445	7.681	9.497
Participação nos lucros e bônus	16.903	12.515	9.875
Pagamento baseado em ações	16.360	15.999	11.409
Outros benefícios de longo prazo			810
	45.708	36.195	31.591

Os honorários da nossa administração executiva representam a remuneração total paga aos membros de nosso Conselho de Administração e Diretoria. Os honorários da administração executiva foram 26,29% mais altos em 2011 em comparação com 2010 devido ao atingimento dos resultados financeiros refletido na lucro por ação e programas de bônus junto com períodos de concessão do programa baseado em ação. Os honorários da administração executiva foram mais baixos em 2010 em comparação com 2009 porque a participação nos lucros e bônus estão atrelados ao nosso desempenho e, em 2009, não atingimos nossas metas dos indicadores principais de desempenho.

Nossos diretores participam de nosso plano regular de opção de compra de ações. Vide “Item 6. Conselheiros, Administração Sênior e Funcionários – E. Participação Acionária – Plano de Opção de Compra de Ações”.

C. Práticas do Conselho

Atualmente, nosso Conselho de Administração é composto por oito membros. Os mandatos de nossos atuais conselheiros expirarão em 30 de abril de 2012. Vide “Item 6. Conselheiros, Administração Sênior e Funcionários – A. Conselheiros e Administração Sênior – Conselho de Administração”.

Posse dos Membros de Nosso Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal

Os membros de nosso Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal (i) tomam posse mediante a assinatura de Termo de Posse lavrado em nossos livros societários, que será condicionada à assinatura do Termo de Anuência do Nível 2 da BM&FBOVESPA; e (ii) deverão, imediatamente após a investidura no cargo, comunicar à BM&FBOVESPA a quantidade e as características dos valores mobiliários de nossa emissão de que sejam titulares (direta ou indiretamente), (inclusive seus derivativos).

Comitê de Auditoria

Nosso comitê de auditoria reporta-se ao nosso Conselho de Administração. Suas principais funções são: auxiliar o Conselho de Administração no monitoramento, por conta de nossos acionistas, da análise de nossas demonstrações financeiras; monitorar e prestar fiscalização com a finalidade de assegurar que nossos diretores desenvolvam mecanismos confiáveis de controle interno; garantir a adequada realização de auditoria interna; nomear auditores independentes externos quando necessário; monitorar quaisquer conflitos de interesse em potencial relativamente aos nossos auditores externos; assegurar que nosso código de ética esteja sendo observado; monitorar alterações de nossos principais indicadores financeiros, em particular, com enfoque em nossa posição de fluxo de caixa; por vezes trabalhando com o Comitê de Ética, estabelecer procedimentos de recebimento, contratação e reclamações acerca de questões contábeis, de controle interno e de auditoria e criar políticas para o tratamento confidencial e anônimo de preocupações de empregados acerca de matérias de contabilidade ou auditoria e examinar nossa estrutura de capital, dívida e custos. O comitê de auditoria é composto por três membros de nosso Conselho de Administração, eleitos pelo Conselho de Administração para mandato de um ano, permitida a reeleição. Os atuais membros de nosso comitê de auditoria são: Antônio Luiz Pizarro Manso (independente), Waldemar Verdi (independente) e Emilio Romano (independente). Nosso comitê de auditoria atende às exigências de comitê de auditoria da SEC e da NYSE. Não temos um técnico financeiro do comitê de auditoria atuando em nosso comitê de auditoria porque acreditamos que os membros do nosso comitê de auditoria executam, como um todo, as funções de “técnico financeiro do comitê de auditoria” segundo o significado das regras adotadas pela SEC relativamente à divulgação de técnicos financeiros em comitês de auditoria em arquivamentos periódicos ao amparo do *Securities Exchange Act* de 1934 dos Estados Unidos.

Comitê de Recursos Humanos

Nosso comitê de recursos humanos é responsável por definir estratégias para a administração e desenvolvimento de nossos funcionários. Ele dá suporte ao Conselho de Administração na avaliação dos resultados e do desempenho dos principais executivos e na fixação de sua remuneração. O comitê de recursos humanos é composto por dois membros.

Comitê de Gestão de Riscos

Nosso comitê de gestão de riscos é responsável por aprovar políticas, processos e atividades destinados a gerir os riscos legais, fiscais, operacionais e de liquidez e crédito inerentes à operação de nossos negócios. O comitê de gestão de riscos é composto por 15 de nossos diretores.

D. Funcionários

Acreditamos que nosso potencial de crescimento está diretamente ligado à nossa capacidade de atrair e conservar os melhores profissionais disponíveis no nosso setor. Por essa razão, damos grande importância à seleção e ao desenvolvimento de pessoas com potencial que possam agregar valor às nossas atividades e que acreditamos possam se adaptar à nossa cultura corporativa.

A proposta de valor do nosso departamento de Gestão de Pessoas e Conhecimento é contribuir para o nosso crescimento sustentável e competitividade mediante a antecipação de necessidades futuras e o fornecimento de soluções de longo prazo a fim de atrair, treinar e conservar profissionais com Paixão por Voar e Servir.

Um dos principais papéis deste departamento é disseminar nossos valores e princípios, em especial a Paixão por Voar e Servir ao encorajar o desejo dos empregados de se tornar profissionais altamente qualificados e cidadãos conscientes. A aspiração de construir um ambiente de trabalho seguro,

saudável e sustentável também faz parte do nosso caminho visando a uma organização ainda mais profissional e eficiente.

Com o objetivo de lograr sua missão, nosso departamento de recursos humanos desenvolveu diversos projetos relacionados ao desenvolvimento, sustentabilidade e cultura, treinamento (por meio da Academia de Serviço Comandante Rolim Amaro) e remuneração, além do suporte direto dos recursos humanos às iniciativas comerciais propostas pela área de consultoria interna de recursos humanos (parceiros de negócio).

Gestão de Sustentabilidade e da Cultura

Acreditamos que o mandamento que nos norteia, Paixão por Voar e Servir, engloba o espírito da marca TAM. A sustentabilidade é um dos nossos princípios fundamentais. Por conseguinte, buscamos incluir a sustentabilidade em nossas atividades e práticas corporativas diárias. Desde 2005, estamos envolvidos em várias atividades de sustentabilidade. No início, nossas ações de sustentabilidade eram mais cautelosas - tivemos o programa Sob as Asas da TAM, que organiza e financia atividades que promovem sustentabilidade social. Ao longo dos anos, nossas atividades de sustentabilidade se tornaram mais estruturadas e agora temos um departamento dedicado à sustentabilidade.

Estamos empenhados na criação de uma cultura de sustentabilidade que se infiltrará na sociedade em geral. Utilizamos práticas de gestão, tecnologias e produtos que também estão comprometidos com a sustentabilidade e estão em linha com nossas diretrizes internas de sustentabilidade. Pretendemos gerar novos valores para a própria companhia, de modo a mudar a mentalidade de nossos funcionários, clientes e da sociedade em geral. Estamos comprometidos com medidas ambientais, e utilizamos biodiesel feito de óleo de jatropha. Temos objetivos claramente traçados, e estamos empenhados em atingir estas metas de sustentabilidade.

Temos medidas de sustentabilidade em vários segmentos e um plano de ação de sustentabilidade composto de seis pontos:

Clientes: Planejamos expressar nosso compromisso com a sustentabilidade de modo a impactar os clientes em cada ponto de contato com a companhia aérea (reserva, check-in, voo, chegada,).

Funcionários: Queremos chamar a atenção de nossos funcionários para as questões de sustentabilidade, motivando-os a aderir às práticas diárias dentro e fora da TAM através de atividades educacionais e comunicação.

Investidores: Queremos explicar aos investidores que nossas ações sustentáveis estão relacionadas a interesses econômicos, demonstrando que nossos resultados econômicos estão relacionados a atividades ambientais e sociais. Desenvolveremos um novo modelo de contabilidade para apresentar nossos resultados aos investidores.

Sócios: Queremos envolver terceiros em nossas medidas de sustentabilidade, e envolvê-los no planejamento e implantação de práticas sustentáveis (especialmente nossos fornecedores e a Infraero).

Sociedade: Gostaríamos de desenvolver um relacionamento mais próximo com a comunidade utilizando nossa experiência para melhorar a sociedade. Estamos desenvolvendo planos de ação relacionados ao turismo sustentável e ao meio ambiente: (i) gases estufa; (ii) áreas circunvizinhas dos aeroportos (ruído, uso e ocupação de solo, resíduos etc.) e (iii) desenvolvimento local relacionado ao desenvolvimento de nosso negócio.

Meio Ambiente: Acreditamos que para evitar ou minimizar os danos ao meio ambiente, temos que entender e estudar o impacto ambiental de nossos negócios atuais e futuros. Temos um plano para reduzir a emissão de gás estufa e de resíduos e para proteger biodiversidade.

Qualificação e Treinamento

Focamos no desenvolvimento de pessoal em 2008 e implementamos muitas iniciativas para alcançar nossa meta de nos tornarmos uma das melhores empresas para se trabalhar no Brasil. Um exemplo de iniciativa foi nossa avaliação e redimensionamento da nossa proposta de valor de recursos humanos. Contratamos a Fundação Dom Cabral (uma das melhores consultorias de desenvolvimento do Brasil) para conduzir um exame de mapeamento da nossa cultura e, com o auxílio do diagnóstico desta empresa e do nosso grupo de administração de marca, desenvolvemos uma nova proposta de valor. Utilizamos esta proposta como uma diretriz para implementação da estratégia de recursos humanos. A

nova proposta de valor reforça nosso desejo de nos destacarmos pela qualidade dos nossos serviços e reforça um dos nossos principais valores, Paixão por Servir.

Para tanto, em 2008, juntamente com a Fundação Dom Cabral, os deveres da nossa administração foram mais claramente definidos. Os primeiros quatro níveis da nossa administração foram avaliados com base em tais deveres definidos. Levando-se em consideração o desempenho pessoal, estabelecemos um plano de sucessão para nossos três níveis seniores, garantindo, desta forma, a continuidade da administração dos nossos negócios na hipótese de mudanças inesperadas.

Em 2009 e 2010, trabalhamos para criar planos de desenvolvimento corporativos individualizados para os diretores e vice-presidentes e começamos a implementar esses planos para certas funções de liderança. Revisamos o treinamento e habilidades dos funcionários através de um processo de avaliação que avaliou e identificou habilidades profissionais e pessoais, e também criamos os Impulsionadores do Programa de Comportamento e o Programa de Desenvolvimento do Gerenciamento. Em 2011 implantamos um novo projeto chamado “Escola de Gente”. A meta deste programa é desenvolver a comunicação de funcionários, feedback e liderança, entre outros.

Somos particularmente focados na qualificação e crescimento dos nossos funcionários, que, segundo cremos, constituem nosso principal ativo operacional. Nossa gestão do nosso capital humano, que representa uma ilustração ampla da riqueza, complexidade e diversidade da sociedade brasileira, constitui uma parte fundamental do nosso planejamento estratégico. Nossa área de treinamento, Academia de Serviço Comandante Rolim Amaro, procura contribuir para o desenvolvimento e qualificação dos nossos funcionários. Em 2011, aproximadamente R\$34,4 milhões foram investidos em programas de qualificação e treinamento, um aumento de 23% em comparação com 2010. A maioria dos programas de treinamento ocorreu ao vivo ou foi ministrado por meios eletrônicos (e-learning) - disponível via internet ou intranet.

Remuneração e Benefícios

Os valores de participação nos lucros distribuídos em 2011 foram 35% mais altos do que os valores distribuídos em 2010. A participação nos lucros de empregados é calculada com base na consecução de dois indicadores de desempenho. Um é um indicador financeiro, o EBIT (Lucro antes de Juros e Impostos) e o outro mede o índice de satisfação dos nossos passageiros por meio de uma metodologia denominada *Net Promotor Score* (NPS). O NPS foi introduzido em 2008 para aprimorar os serviços em todos e quaisquer pontos de contato com nossos clientes, e em 2011 a TAM introduziu a pontualidade como uma ferramenta para melhorar o nível de serviço.

O cálculo de qualquer participação nos lucros é geralmente realizado no final do exercício, ocasião em que o valor pode ser mensurado por nós de forma mais confiável.

Obrigações de Previdência Privada

Temos planos de contribuição definida, cujas contribuições são transferidas a planos de pensão públicos ou privados em bases compulsórias, contratuais ou voluntárias. Na medida que sejam efetuadas contribuições, não temos nenhuma obrigação com relação a quaisquer pagamentos adicionais. Contribuições regulares compreendem as despesas periódicas líquidas do período em que quaisquer contribuições são devidas e estão incluídas em despesas administrativas.

Plano de Opção de Compra de Ações

Oferecemos plano de opção de compra de ações a empregados, diretores e conselheiros, com base em nossas ações, nos termos do qual recebemos serviços em troca das opções de compra de ações. O justo valor das opções de ações outorgadas é reconhecido como despesa durante o período em que o direito é atribuído (período durante o qual os termos e condições específicos da atribuição de direitos deverão ser atendidos). Na data do balanço patrimonial, analisamos as estimativas referentes ao número de opções cujos direitos devam ser atribuídos com base nos termos e condições. Reconhecemos o impacto da análise das estimativas originais, se houver, na demonstração do resultado, em contrapartida ao patrimônio líquido em bases futuras.

Em 31 de dezembro de 2011, tínhamos 29.852 funcionários (incluindo internos e membros do conselho), em comparação com 28.193 funcionários em 31 de dezembro de 2010 e 24.348 funcionários em 31 de dezembro de 2009. Nossas despesas com pessoal em 2011 totalizaram R\$2.695,5 milhões em comparação com R\$2.328,4 milhões em 2010. A tabela abaixo mostra o número de funcionários em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, distribuídos nas suas respectivas atividades e localidades:

	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010	31 de dezembro de 2009
TAM Linhas Aéreas			

Auxiliares, Recepcionistas e Despachantes	12.777	11.077	10.125
Analistas e Assistentes	2.833	2.934	2.825
Supervisores / Coordenadores	827	855	676
Presidente, Vice-Presidentes, Diretores e Gerentes	294	287	230
Mecânicos, Eletricistas e Técnicos	3.500	2.389	1.705
Comissários	6.217	7.087	4.785
Comandantes e Co-Pilotos	2.312	2.222	1.977
Estagiários	61	64	66
Total	28.821	26.915	23.563
Pantanal Linhas Aéreas			
Auxiliares, Recepcionistas e Despachantes	N/A ⁽¹⁾	140	-
Analistas e Assistentes	N/A ⁽¹⁾	35	-
Supervisores / Coordenadores	N/A ⁽¹⁾	31	-
Presidente, Vice-Presidentes, Diretores e Gerentes	N/A ⁽¹⁾	6	-
Mecânicos, Eletricistas e Técnicos	N/A ⁽¹⁾	16	-
Comissários	N/A ⁽¹⁾	47	-
Comandantes e Co-Pilotos	N/A ⁽¹⁾	41	-
Total	N/A⁽¹⁾	316	-
Multiplus			
Auxiliares, Recepcionistas e Despachantes	-	9	-
Analistas e Assistentes	76	38	-
Supervisores / Coordenadores	17	19	-
Presidente, Vice-Presidentes, Diretores e Gerentes	20	-	-
Total	11	19	-
TAM Viagens			
Auxiliares/Recepcionistas/Secretárias/Estagiários	19	36	37
Analistas/Assistentes/Secretárias	115	89	80
Atendentes/Promotores/Emissores/Operadores de Venda	247	231	143
Advogados/Coordenadores/Líderes/Supervisores	21	28	28
Diretores/Gerentes/Assessores	20	14	15
Total	422	398	303
TAM Mercosur			
Paraguai	464	444	442
Chile	0	0	0
Argentina	0	0	0
Uruguai	0	0	0
Bolívia	21	35	40
São Paulo	0	0	0
Total	485	479	482
Total Geral	29.852	28.193	24.348

(1) Em 29 de dezembro de 2011, a Pantanal foi incorporada pela TAM Linhas Aéreas

No final de 2011, tínhamos 29.852 funcionários, dos quais 28.006 estavam no Brasil e 1.846 no exterior. Em 2011, registramos um aumento de pessoal de 5,9% em comparação com um aumento de 16% em 2010.

Nosso quadro de pessoal é composto em grande parte por homens e mulheres jovens, sendo 42% com idades entre 18 e 29 anos, 39% entre 30 e 39 anos e 18% com idade superior a 40 anos.

Indicadores Sociais Internos

Os indicadores sociais internos da TAM fornecem uma visão geral do volume de recursos alocados aos funcionários, além da remuneração fixa. Este grupo inclui itens, tais como o valor total investido em alimentação, pensão privada, saúde, segurança ocupacional e remédios, educação, treinamento e qualificação de funcionários.

E. Participação Acionária

A tabela a seguir apresenta a espécie, quantidade e porcentagem de ações detidas por nossos conselheiros na data deste Relatório Anual:

	Quantidade de Ações Ordinárias	Quantidade de Ações Preferenciais
Maria Cláudia Oliveira Amaro	20.077.965	10.907.893

Maurício Rolim Amaro	20.077.965	10.907.893
Noemy Almeida Oliveira Amaro	2.886.441	974.956
André Santos Esteves	0	1
Antônio Luiz Pizarro Manso	0	1
Emilio Romano	1	0
Marco Antonio Bologna	1	0
Waldemar Verdi Júnior	1	0

Implementamos plano de opção de compra de ações preferenciais para nossos diretores e funcionários e para os diretores e funcionários de nossas controladoras, conforme aprovado em nossa Assembleia Geral realizada em 29 de setembro de 2005. Salvo com relação à primeira outorga de opções (descrita abaixo), o preço de exercício por ação é valor igual a 80% do preço de mercado médio de nossas ações preferenciais no mês anterior à outorga da opção, corrigido monetariamente. Outorgamos 715.255 opções de compra de nossas ações preferenciais em dezembro de 2005, com preço de exercício no valor de R\$14,40 por ação preferencial. Em 26 de junho de 2006, nosso Conselho de Administração aprovou a liberação de 239.750 ações preferenciais como segunda outorga a ser utilizada como opções nos termos do plano, com preço de exercício no valor de R\$43,48 por ação preferencial. Em 14 de dezembro de 2007, nosso conselho de administração outorgou a liberação de 780.311 ações preferenciais como terceira outorga a ser utilizada como opção nos termos do plano, com preço de exercício de R\$ 39,67 por ação preferencial.

Em 27 de setembro de 2007, nosso conselho de administração outorgou a liberação de 230.000 ações preferenciais como outorga extraordinária, com preço de exercício de R\$38,36 por ação preferencial, em 29 de fevereiro de 2008 com um preço de exercício de R\$30,24 por ação preferencial, em 1 de abril de 2010 com um preço de exercício de R\$24,59 por ação preferencial e em 3 de novembro, com um preço de exercício de R\$20,53 por ação preferencial.

As opções de compra de ações serão outorgadas em bases anuais em conformidade com nosso Estatuto Social desde que o valor máximo de 2% de diluição da participação dos atuais acionistas não seja ultrapassado, e certas metas de valor agregado sejam alcançadas. Os participantes de nosso plano de opção de compra de ações exercem suas opções no prazo de sete anos a contar da data da pertinente outorga. O período de aquisição de direitos será de cinco anos e compreenderá três prestações anuais, devidas no terceiro, quarto e quinto ano, respectivamente. Nosso plano de opção de compra de ações teve vigência até 29 de setembro de 2010.

ITEM 7. PRINCIPAIS ACIONISTAS E OPERAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

A. Principais Acionistas

A tabela abaixo contém informações sobre a participação acionária de cada acionista detentor 5% ou mais de nossas ações ordinárias e preferenciais e de nossos conselheiros em 31 de junho de 2011, que representa a data viável mais recente:

	Titularidade de Ações	
	Quantidade	Percentual
Acionistas Ordinários		
Maria Cláudia Oliveira Amaro	20.077.965	35,97%
Maurício Rolim Amaro	20.077.965	35,97%
Noemy Almeida Oliveira Amaro	2.886.441	5,17%
João Francisco Amaro	4.610.334	8,26%
André Santos Esteves	0	—
Antônio Luiz Pizarro Manso	0	—
Emilio Romano	1	—
Marco Antonio Bologna	1	—
Waldemar Verdi Júnior	1	—
Outros	8.163.975	14,63%
Total	55.816.683	100%
	Titularidade de Ações	
	Quantidade	Quantidade
Acionistas Preferenciais		
Maria Cláudia Oliveira Amaro	10.907.893	10,87%
Maurício Rolim Amaro	10.907.893	10,87%
Noemy Almeida Oliveira Amaro	974.956	0,97%
André Santos Esteves	1	—
Antônio Luiz Pizarro Manso ⁽²⁾	1	—
Emilio Romano	0	—
Marco Antonio Bologna	0	—
Waldemar Verdi Júnior	0	—
Ações em Tesouraria	80.255	0,08%
Acionistas Minoritários:		
Morgan Stanley Uruguay	4.978.009	4,96%

Outros	72.541.092	72,26%
Total	100.390.098	100%

Em 17 de junho de 2005, concluímos nossa oferta pública inicial de ações preferenciais, de acordo com a qual nós (e os acionistas vendedores daquela oferta) oferecemos um total de 30.190.000 ações preferenciais a investidores institucionais dos Estados Unidos e a investidores institucionais e demais investidores de outros países. Em 19 de julho de 2005, nós e os acionistas vendedores da oferta de ações descrita acima emitimos 281.600 ações preferenciais adicionais, em conformidade com a opção de distribuição de lote suplementar outorgada aos distribuidores nessa oferta.

Em 15 de março de 2006, concluímos uma oferta subsequente de ações preferenciais no Brasil e nossa oferta pública inicial de ADSs nos Estados Unidos e outros países fora do Brasil. Essa oferta de ações preferenciais e ADSs foi registrada junto à SEC, e as ADSs encontram-se listadas na Bolsa de Valores de Nova York. Nossa Companhia tornou-se companhia obrigada a divulgar informações nos termos do *Securities Exchange Act* de 1934, ou *Exchange Act*. Oferecemos 2.660.103 ADSs e 2.339.897 ações preferenciais, e os acionistas vendedores dessa oferta venderam 21.209.462 ADSs e 9.408.636 ações preferenciais. Em 11 de abril de 2006, nós e os acionistas vendedores vendemos nessa oferta 1.103.000 ADSs adicionais em conformidade com a opção de distribuição de lote suplementar outorgada aos distribuidores nessa oferta.

Em 5 de novembro de 2010, nosso Conselho de Administração aprovou e ratificou o aumento de capital no valor de R\$144.395.450,00 emitindo 5.621.634 novas ações ordinárias a um preço de \$25,69 por ação ordinária. As ações emitidas começaram a ser negociadas na BM&FBOVESPA em 8 de novembro de 2010.

Em 5 de setembro de 2011, o capital acionário da TEP foi reduzido e uma quantidade significativa de suas ações foi cancelada. Em troca destas ações, a TEP concedeu 100% de seu TAM S.A. ações à família Amaro. Estas ações da TAM foram divididas proporcionalmente entre os membros individuais da família Amaro de acordo com a participação societária de cada na TEP. Como resultado desta troca, a TEP não é mais acionista da TAM S.A.

Todos os acionistas dentro de uma mesma espécie de nossas ações têm os mesmos direitos de voto.

B. Operações com Partes Relacionadas

Acreditamos que todas as operações relevantes que celebramos com as partes relacionadas descritas abaixo foram realizadas em termos que refletiram a taxa de mercado dessas operações.

Contrato de Prestação de Serviços – TAM Marília

Em setembro de 2002, celebramos um contrato de prestação de serviços com a TAM Marília tendo por objeto o compartilhamento de nossas atividades administrativas em geral, relativas principalmente a recursos humanos, compras e suprimentos, marketing e sistemas de tecnologia da informação. De acordo com os termos desse contrato de prestação de serviços, recebemos da TAM Marília a quantia de R\$ 153 mil no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, R\$ 65 mil no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009 e R\$ 130 mil no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2008.

Em 11 de maio de 2007, a TLA e a TAM Marília avençaram compartilhar o uso de um hangar localizado no aeroporto de Congonhas em São Paulo, pelo prazo de 10 anos. A TLA efetuou pagamento adiantado no valor de R\$ 16 milhões à TAM Marília e tem o direito de utilizar as instalações e a infraestrutura do hangar. A TLA presta os mesmos serviços de carga que os anteriormente prestados no terminal de carga. A taxa foi estabelecida com base nos relatórios de avaliação realizados por empresas independentes, refletindo o prêmio econômico obtido pelo uso do local nas atividades de carga da TAM. O valor reconhecido em nossa demonstração do resultado do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$ 2 milhões, o mesmo valor referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010.

C. Participações de Profissionais Especializados e Advogados

Não aplicável.

ITEM 8. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS

A. Demonstrações Consolidadas e Demais Informações Financeiras

Vide “Item 3. Informações Principais - A. Dados Financeiros Seleccionados” e “Item 18. Demonstrações Financeiras.”

Processos Judiciais e Administrativos

Estamos envolvidos em diversos processos judiciais e administrativos inerentes ao curso normal de nossos negócios. Constituímos provisão para a totalidade dos valores em discussão judicial cujas ações representam perda provável segundo julgamento de nossos advogados, e também para aquelas cujas discussões estão amparadas por leis, portarias ou decretos, ou ainda naquelas em que os posicionamentos dos tribunais tenham se mostrado desfavoráveis. Consta da tabela abaixo o montante total estimado em discussão, o valor das provisões para contingências e o valor dos depósitos judiciais em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010:

	Valor Total Estimado em Discussão 31 de dezembro de 2011	Valor Total Estimado em Discussão 31 de dezembro de 2010	Provisão para Contingências 31 de dezembro de 2011	Provisão para Contingências 31 de dezembro de 2010	Depósitos Judiciais 31 de dezembro de 2011	Depósitos Judiciais 31 de dezembro de 2010
			<i>(R\$ mil)</i>			
Ações tributárias	2.215.629	1.118.295	289.959	222.357	97.651	82.252
Ações trabalhistas	462.826	345.744	21.444	20.930	36.649	28.898
Ações cíveis	178.385	122.588	107.637	86.271	13.621	14.137
Total	2.856.840	1.595.627	419.040	329.558	147.921	125.287

Acreditamos que eventuais decisões desfavoráveis proferidas em uma única dessas ações judiciais ou processos administrativos não prejudicarão substancialmente nossos resultados e nossa situação financeira, tendo em vista que os valores em discussão nas ações de natureza tributária e cível encontram-se integralmente provisionados, e eventuais desembolsos de caixa para fazer face a decisões desfavoráveis em ações tributárias são passíveis de parcelamento a longo prazo.

Processos contra nossa Companhia

Processos Cíveis

Somos parte em cerca de 24.500 processos de natureza cível, resultantes do curso normal de nosso negócio, cujo montante total em discussão era estimado em R\$ 178,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 em comparação com R\$ 122,6 milhões em 31 de dezembro de 2010. A grande maioria desses processos refere-se a pequenas causas relativas a relações de consumo. As ações mais relevantes discutem responsabilidade civil e disputas decorrentes de rescisões de contratos de prestação de serviços e representação comercial. Em 31 de dezembro de 2010, mantínhamos provisões para fazer face ao potencial passivo decorrente de processos judiciais classificados como “risco provável” no valor total de R\$ 107,6 milhões (em comparação com 86,3 milhões em 31 de dezembro de 2010).

Ações de Indenização – Acidente Aéreo

Atualmente a TAM Linhas Aéreas é parte em 7 ações movidas por parentes das vítimas em decorrência do acidente aéreo ocorrido em outubro de 1996 com uma de nossas aeronaves Fokker 100 que se acidentou em São Paulo durante a decolagem, além de 43 ações propostas por moradores da região do local do acidente, que argumentam terem sofrido danos morais. Todas as eventuais indenizações decorrentes das referidas demandas judiciais estão abrangidas pela garantia de responsabilidade civil prevista em nossa apólice de seguro junto ao *Unibanco Seguros S.A.*. Acreditamos que o limite indenizatório de US\$ 400 milhões mostra-se suficiente para cobrir eventuais condenações e acordos judiciais ou extrajudiciais.

A cobertura de seguro relacionada aos riscos e responsabilidades decorrentes do acidente ocorrido em julho de 2007 com a aeronave Airbus A320 foi suficiente, em 31 de dezembro de 2010, tendo os acordos sido celebrados diretamente entre a companhia de seguro e as famílias das vítimas. Em 31 de dezembro de 2011, aproximadamente 193 acordos tinham sido feitos e outros estavam sob

negociação com a companhia de seguros. Nossa administração acredita que a cobertura de seguro é adequada e que não incorremos em quaisquer despesas não previstas pelo escopo da apólice de seguro que acarretaria obrigação de pagamento da TAM.

Processos Tributários

Somos parte em diversos processos administrativos ou ações judiciais em que pleiteamos a não incidência de tributo específico ou o ressarcimento daqueles pagos indevidamente, ou contestamos a imposição de tributos específicos resultantes do curso normal de nosso negócio, cujo montante total em discussão era estimado em R\$ R\$2.215 milhões em 31 de dezembro de 2010 (em comparação com R\$ R\$ 1.118,3 milhões em 31 de dezembro de 2010). Não podemos garantir que teremos sucesso em relação ao direito desses créditos tributários ou à imposição desses tributos. Em 31 de dezembro de 2011, constituímos provisão no valor total de R\$ 290 milhões em razão dos processos judiciais de natureza tributária com perda provável, dentre os quais se destacam os listados abaixo. Para alguns processos efetuamos depósitos judiciais, ao passo que para outros possuímos proteção judicial que nos permite discutir os processos sem a necessidade de pagamentos parciais ou depósitos judiciais. Na hipótese de haver diferença entre os valores que pagamos e depositamos e o prazo dos pagamentos necessários para liquidar a obrigação registrada, temos capacidade de cobrir qualquer diferença com utilização do caixa proveniente de nossas operações e, na medida necessária, estamos preparados para liquidar nossos investimentos financeiros para pagar qualquer tal obrigação.

ICMS na Importação de Aeronaves

Processos vêm sendo instaurados em face da TAM Linhas Aéreas fundados na alegação de falta de pagamento do ICMS devido na importação de aeronaves, peças e motores. Em resposta, apresentamos as devidas contestações com base no fato de que o ICMS não deveria incidir sobre aeronaves arrendadas. Em 30 de maio de 2007, o Supremo Tribunal Federal proferiu decisão em nosso favor em um desses processos. Em vista desse precedente e das recentes decisões do Superior Tribunal de Justiça, acreditamos ser remota nossa chance de perda nos demais processos pendentes. Não constituímos quaisquer provisões para os valores em questão.

Fundo Aeroviário

Ajuizamos ação ordinária com pedido de tutela antecipada visando o não-recolhimento do Fundo Aeroviário, um tributo cobrado mensalmente, à razão de 2,5% sobre a folha de pagamento da companhia aérea. A exigibilidade do crédito tributário está suspensa por força da concessão da tutela antecipada em nosso favor. Atualmente, o processo encontra-se em fase pericial. Em 2004, o INSS lavrou uma Nota Fiscal de Lançamento de Débito para evitar a decadência do crédito previdenciário referente ao não recolhimento do Fundo Aeroviário. O processo administrativo está suspenso até o término do processo judicial. O valor atualizado aproximado de tal processo em 31 de dezembro de 2010 era de R\$ 225 milhões. Na opinião de nossos advogados, há possibilidade de perda deste processo. Como a cobrança deste tributo está amparada por lei, nossa administração constituiu a pertinente provisão no valor de R\$225 milhões até que se tenha o desfecho judicial final da questão.

Ações Trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2011, éramos parte em 2.317 reclamações trabalhistas movidas por nossos funcionários, ex-funcionários ou prestadores de serviço resultantes do curso normal de nosso negócio (em comparação com 1.810 reclamações trabalhistas em 31 de dezembro de 2010). Não acreditamos que tais reclamações (individual ou coletivamente) tenham um efeito adverso significativo em nossos resultados em caso de decisões desfavoráveis. Dessas 2.317 reclamações trabalhistas, 1.669 são contra a TAM Linhas Aéreas e 618 são contra empresas prestadoras de serviços ou representantes comerciais e a TAM Linhas Aéreas. Nas reclamações trabalhistas individuais, as principais discussões referem-se a pedido de pagamento de adicional de periculosidade, horas extras e reflexos, bem como pedido de pagamento de diferenças salariais, nos casos específicos de tripulantes. Temos 33 ações coletivas, referente a pagamento adicional de funções de rampa e manutenção. O valor total estimado dessas ações era de aproximadamente R\$462.800 em 31 de dezembro de 2011, sendo que, de acordo com nossos advogados, R\$ 15,6 mil referiam-se a reclamações com chances de perda remota, R\$ 462,6 mil referiam-se a reclamações com chances de perda possível e R\$ R\$20,6 milhões referiam-se a reclamações com chances de perda provável. Constituímos provisões no valor total de R\$21,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 relativamente a todas essas reclamações. Para determinadas ações, efetuamos depósitos judiciais no valor de R\$36,6 milhões para fazer face às reclamações trabalhistas. A provisão é feita com base na estimativa da administração acerca das prováveis perdas em que poderemos incorrer em

função das várias reclamações trabalhistas ajuizadas por atuais ou ex-funcionários. Acreditamos que a quantia provisionada seja suficiente para cobrir as prováveis perdas, estimadas de modo cabível, caso as decisões resultem desfavoráveis.

Processos instaurados por nossa Companhia

Ação de Indenização - Congelamento de Tarifas

Somos autores de uma ação ajuizada contra a União Federal em 1993 na qual buscamos indenização pela quebra do equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão de transporte aéreo, devido ao congelamento das tarifas no período compreendido entre 1988 e setembro de 1993, pela manutenção da operação com as tarifas então fixadas pelo Governo Federal. O processo encontra-se atualmente em trâmite perante o Tribunal Regional Federal aguardando julgamento de embargos de declaração que opusemos. O valor estimado da ação é de R\$ 245 milhões, com base em cálculo feito pelo perito judicial. Este montante está sujeito a juros de mora desde setembro de 1993, e a atualização monetária a partir de novembro de 1994. Com base em opinião de nossos advogados e recentes decisões proferidas pelo Superior Tribunal de Justiça em favor de companhias aéreas em pleitos semelhantes (notadamente em ações movidas pela Transbrasil e pela Varig), acreditamos que esta ação representa êxito provável. Nossa administração não procedeu a nenhum registro contábil destes créditos, o que somente será feito quando o referido direito for julgado em última instância.

Repetição de Indébito – ICMS

Consideramos indevidos os recolhimentos de ICMS efetuados no período compreendido entre 1989 e 1994, uma vez que acreditamos ser inconstitucional a cobrança de ICMS sobre serviços de navegação aérea. A TAM Linhas Aéreas ajuizou ações em face de vários estados brasileiros em busca da restituição dos valores indevidamente recolhidos. Os processos judiciais continuam pendentes de julgamento. O valor total envolvido nesses processos é de R\$ 55 milhões. Nossa política é somente corrigir monetariamente o valor das causas na data em que o respectivo pagamento venha a ser registrado em nossas demonstrações financeiras.

Adicional de Tarifas Aeroportuárias - ATAERO

Também interpusemos uma ação ordinária com pedido de tutela antecipada em que se discute a legalidade da cobrança do Adicional das Tarifas Aeroportuárias (ATAERO), que incide à alíquota de 50% sobre o valor das tarifas e das tarifas aeroportuárias. O valor total envolvido, corrigido monetariamente, em 31 de dezembro de 2011, totalizava R\$ 1.089 milhões.

Dividendos e Política de Dividendos

Valores Disponíveis para Distribuição

Em cada Assembleia Geral, nosso Conselho de Administração deverá propor a destinação do lucro líquido que tivermos apurado no exercício anterior (com base em nossas demonstrações financeiras anuais não-consolidadas). De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o lucro líquido de uma companhia é definido como o resultado do exercício social, deduzidos o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro líquido do exercício, líquido dos prejuízos acumulados de exercícios sociais anteriores e dos valores alocados aos planos de participação nos resultados. Conforme a Lei das Sociedades por Ações, os valores disponíveis para distribuição de dividendos são os valores que correspondem ao lucro líquido:

- deduzido o valor destinado à reserva legal;
- deduzido o valor destinado à reserva para contingências, se necessário;

O pagamento de dividendos poderá ficar limitado ao valor do lucro líquido auferido, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar, conforme abaixo discutido. O cálculo de nosso lucro líquido para esse fim é realizado em conformidade com os BR GAAP, que diferem em certos aspectos relevantes das IFRS.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações e com base em nosso Estatuto Social, devemos manter uma reserva legal para a qual devemos destinar 5% de nosso lucro em cada exercício social até o valor dessa reserva atingir 20% do capital social integralizado. Não somos obrigados a destinar qualquer valor à reserva legal em qualquer exercício social em que tal reserva, quando somada a outras, seja igual

ou superior a 30% de nosso capital social total. Prejuízos acumulados, se houver, podem ser compensados com a reserva legal. Se não utilizada para esses fins, a reserva legal poderá ser utilizada somente para aumento de capital. A reserva legal está sujeita à aprovação dos acionistas reunidos em Assembleia Geral Ordinária, podendo ser transferida para o capital, não estando, porém, disponível para o pagamento de dividendos em exercícios subsequentes. O cálculo de nosso lucro líquido e as destinações a reservas em qualquer exercício são efetuados com base nas demonstrações financeiras anuais (controladora) não-consolidadas elaboradas de acordo com os BR GAAP.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, uma parcela do lucro líquido da companhia poderá ser destinada à constituição de reservas discricionárias ou estatutárias, que deverão ser descritas no estatuto social da companhia, indicando de modo preciso e abrangente a finalidade de tais reservas, os critérios para determinação da parcela anual do lucro líquido que será destinada à constituição das reservas e o limite máximo das reservas. Nosso Estatuto Social não prevê atualmente a constituição de reservas estatutárias ou reservas para contingências.

Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, o valor do dividendo obrigatório que ultrapassar o lucro líquido auferido em qualquer exercício poderá ser destinado à reserva de lucros a realizar, e o pagamento do dividendo obrigatório poderá ficar limitado ao valor do lucro líquido auferido no exercício social. Os lucros de qualquer exercício social futuro são constituídos pela soma (i) da parcela do lucro líquido positivo igual à equivalência patrimonial no exercício, se houver; e (ii) do lucro decorrente de operações a prazo realizáveis após o término do exercício social seguinte. À medida que valores destinados à reserva de lucros a realizar sejam realizados em exercícios sociais subsequentes, tais valores deverão ser adicionados ao pagamento de dividendos relativo ao exercício em que foram realizados. Os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e não absorvidos por prejuízos em exercícios futuros, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.

A companhia poderá destinar a reservas de lucros a realizar o aumento do valor do investimento em coligadas e controladas que não for distribuído à companhia sob a forma de dividendos em dinheiro. Sempre que esse aumento for distribuído à companhia sob a forma de dividendos em dinheiro, a companhia ficará obrigada a reverter a reserva. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, nossos acionistas poderão decidir, mediante proposta de nosso Conselho de Administração, destinar valor discricionário de nosso lucro líquido a uma reserva para contingências para perdas futuras julgadas prováveis.

O valor a ser distribuído poderá ser adicionalmente aumentado pela reversão da mencionada reserva no exercício social em que deixarem de existir as razões que justificaram a constituição da reserva ou em que ocorrer a perda prevista. De modo condizente, não há nenhuma porcentagem específica do lucro líquido que poderá ser destinada a esse tipo de reserva.

Os valores disponíveis para distribuição poderão ser aumentados mediante reversão da reserva para contingências em razão de perdas consideradas prováveis, constituída em exercícios anteriores, mas não realizadas. As destinações à reserva para contingências ficam também sujeitas à aprovação dos acionistas reunidos em Assembleia Geral.

O saldo das contas de reservas de lucros (exceto a reserva para contingências e a reserva de lucros a realizar) não deverá ultrapassar o valor total de nosso capital social. Se isso acontecer, a Assembleia Geral deverá deliberar se o valor excedente será utilizado na realização do capital subscrito e não integralizado, na subscrição de novas ações ou na distribuição de dividendos.

De acordo como a Lei das Sociedades por Ações, o lucro líquido não destinado às contas mencionadas indicadas acima deverá ser distribuído como dividendos.

Dividendo Obrigatório

A Lei das Sociedades por Ações de modo geral exige que o estatuto social de cada companhia especifique a porcentagem mínima disponível do lucro a ser distribuída aos acionistas como dividendos, também conhecido como dividendo obrigatório.

O dividendo obrigatório toma por base a porcentagem do lucro líquido ajustado (não inferior a 25%), e não valor monetário fixo por ação. Caso o estatuto social de uma companhia não discipline expressamente essa questão, a Lei das Sociedades por Ações estabelece que o percentual aplicável será

50%. De acordo com nosso Estatuto Social, no mínimo, 25% do saldo do lucro líquido do exercício anterior (calculado conforme a Lei das Sociedades por Ações e os BR GAAP) deverá ser distribuído a título de dividendo obrigatório. A Lei das Sociedades por Ações, entretanto, permite que suspendamos a distribuição do dividendo obrigatório em qualquer exercício social, caso nosso Conselho de Administração informe à Assembleia Geral que a distribuição seria inviável dada a condição financeira da Companhia. A suspensão do dividendo obrigatório ficará sujeita à revisão de nosso Conselho Fiscal e à aprovação pela Assembleia Geral. No caso de companhia aberta, o conselho de administração deverá apresentar justificativa específica para tal suspensão à CVM no prazo de cinco dias contados da realização da Assembleia Geral. Quaisquer dividendos não distribuídos em razão da suspensão deverão ser destinados a uma reserva especial. Se não absorvido por prejuízos futuros, esse montante deverá ser distribuído sob a forma de dividendos assim que a situação financeira da Companhia o permitir.

Distribuição de Dividendos

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, devemos realizar Assembleia Geral Ordinária até 30 de abril de cada ano, na qual, entre outras matérias, os acionistas deverão deliberar a destinação de nosso lucro líquido do exercício social encerrado imediatamente antes da Assembleia Geral, bem como a distribuição do dividendo anual. Dividendos intermediários podem também ser declarados por nosso Conselho de Administração. Qualquer pagamento de dividendo intermediário poderá ser compensado com o valor da distribuição do dividendo obrigatório do exercício social em questão. O titular das ações no momento da declaração dos dividendos terá direito a recebê-los. Os dividendos correspondentes a ações detidas por custodiantes serão pagos ao custodiante para distribuição aos acionistas. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, os dividendos deverão, de modo geral, ser pagos aos titulares no prazo de 60 dias a contar da data em que o dividendo tiver sido declarado, exceto se os acionistas optarem por data de pagamento diversa, o que, em ambos os casos, deverá ocorrer antes do encerramento do exercício social no qual o dividendo foi declarado. Dividendos atribuídos a acionistas e não reclamados não renderão juros nem ficarão sujeitos a correção monetária, prescrevendo o direito ao recebimento de tais dividendos (em favor da Companhia) no prazo de três anos a contar da data em que forem colocados à disposição dos acionistas.

Juros sobre o Capital Próprio

De acordo com a legislação tributária brasileira em vigor, a partir de 1º de janeiro de 1996 as companhias estão autorizadas a distribuir juros sobre o capital próprio ao invés de dividendos, e tratar tais distribuições como despesas dedutíveis para fins de imposto de renda. A partir de 1998, essas distribuições também poderão ser tratadas como despesas dedutíveis, para fins de contribuição social. O pagamento desses juros poderá ser feito a critério de nosso Conselho de Administração, *ad referendum* da Assembleia Geral. Tais juros ficam limitados à variação *pro rata die* da TJLP, não podendo exceder o maior valor dentre:

- 50% do lucro líquido (após a dedução de provisões para contribuição social do lucro líquido, e antes da provisão para imposto de renda e juros sobre o capital próprio) do período com relação ao qual o pagamento for efetuado; ou
- 50% dos lucros acumulados e reservas de lucro no início do exercício social em relação ao qual o pagamento for efetuado.

Para fins contábeis, embora a despesa dedutível deva ser refletida em nossa demonstração do resultado para permitir a dedução, a despesa é imediatamente revertida antes do cálculo do lucro líquido nas demonstrações financeiras estatutárias e deduzida do patrimônio líquido de forma semelhante ao dividendo. Imposto de renda à alíquota de 15% (ou 25% se o acionista for residente em paraíso fiscal) será retido na fonte e devido pelos acionistas quando do recebimento dos juros, entretanto o imposto é normalmente pago pelas companhias em nome dos acionistas, quando da distribuição dos juros.

De acordo com nosso Estatuto Social e o parágrafo 7º do artigo 9º da Lei nº 9.249/95, juros sobre o capital próprio podem ser imputados ao pagamento de dividendos para fins do dividendo obrigatório.

Nossa Política de Dividendos

Não distribuímos dividendos ou juros sobre capital próprio a nossos acionistas no período compreendido entre 1997 e 2004, porque tivemos prejuízos acumulados nesses exercícios. Nosso

Conselho de Administração declarou dividendos no valor de R\$ 236.722 referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009, aprovado por nossos acionistas em 30 de abril de 2010. Nossos conselheiros declararam dividendos no valor de R\$ 181.664 referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, aprovado por nossos acionistas em 4 de abril de 2011. Em 2011 registramos um prejuízo líquido, e nenhum dividendo ou juro sobre o capital acionário foi distribuído a nossos acionistas.

É nossa intenção que qualquer distribuição de dividendos ou juros sobre o capital próprio seja efetuada no futuro de acordo com a Lei das Sociedades por Ações e com nosso Estatuto Social. Nosso Conselho de Administração poderá declarar dividendos e optar por seu pagamento à conta de lucros acumulados ou reserva de lucros existentes, *ad referendum* da Assembleia Geral. O valor dessas distribuições dependerá de diversos fatores, tais como nossa situação financeira e resultados operacionais, nossas necessidades de caixa, perspectivas e outros fatores considerados relevantes por nosso Conselho de Administração e por nossos acionistas. Os detentores de nossas ADSs farão jus aos mesmos direitos, no tocante qualquer distribuição de dividendos, que os detentores de nossas ações preferenciais.

Adicionalmente, o pagamento de dividendos aos nossos acionistas depende do lucro líquido distribuído a título de dividendos por nossas subsidiárias operacionais. Podemos não ser capazes de pagar dividendos aos nossos acionistas, na eventualidade de nossas subsidiárias operacionais não serem capazes de distribuir dividendos. Vide “- Valores disponíveis para distribuição.”

B. Mudanças Significativas

Nenhuma.

ITEM 9. A OFERTA E A LISTAGEM

A. Características da Oferta e da Listagem

Nos Estados Unidos, nossas ações preferenciais são negociadas sob a forma de ADSs. Em 31 de dezembro de 2011, as ADSs representavam aproximadamente 47,0% de nossas ações preferenciais e 30,2% de nosso atual *float* global junto ao público, em comparação com 42,6% e 27,4%, respectivamente, em 31 de dezembro de 2010.

As tabelas a seguir demonstram os preços de venda de fechamento máximo e mínimo reportados de nossas ADSs na NYSE nos períodos indicados.

Trimestre	US\$por ADS		
	Mínimo	Média (1)	Máximo
Primeiro trimestre de 2011	19,20	22,05	24,91
Segundo trimestre de 2011	19,12	20,80	22,23
Terceiro trimestre de 2011	14,47	20,25	24,13
Quarto trimestre de 2012	14,61	18,84	20,86

(1) Calculado como a média dos preços de fechamento do período.

Mês	US\$ por ADS		
	Mínimo	Média (1)	Alto
Agosto 2011	14,47	18,62	21,09
Setembro 2011	15,58	19,90	22,30
Outubro 2011	14,61	17,40	20,86
Novembro 2011	17,53	19,40	20,58
Dezembro 2011	19,15	19,71	20,40
Janeiro 2012	19,48	20,84	21,70
Fevereiro 2012	22,06	23,17	24,39
Março de 2012 (até 21 de março)	22,60	24,04	25,19

(1) Calculado como a média dos preços de fechamento do período.

Consta da tabela a seguir os preços de venda de fechamento máximo e mínimo reportados de nossas ações preferenciais na BM&FBOVESPA referentes aos períodos indicados.

Exercício	R\$ por Ação Preferencial (1)		
	Mínimo	Mínimo	Mínimo
2007	39,64	54,42	68,71
2008	13,70	31,42	42,00
2009	12,70	21,89	39,20
2010	23,37	33,91	43,20
2011	23,29	33,81	41,29

- (1) Essas cifras não foram ajustadas para refletir o desdobramento acordado em 16 de maio de 2005 em conformidade com o qual os titulares de nossas ações existentes receberam duas ações da mesma espécie e classe para cada ação detida.
- (2) Calculado como a média dos preços de fechamento do período.

Trimestre	R\$ por Ação preferencial (1)		
	Mínimo	Média (2)	Alto
Primeiro trimestre de 2009	12,70	16,66	22,63
Segundo trimestre de 2009	12,87	17,65	21,25
Terceiro trimestre de 2009	20,20	23,81	26,15
Quarto trimestre de 2009	23,00	29,44	39,20
Primeiro trimestre de 2010	28,40	34,38	42,99
Segundo trimestre de 2010	23,37	27,89	33,30
Terceiro trimestre de 2010	24,44	32,80	39,44
Quarto trimestre de 2010	38,01	40,73	43,20
Primeiro trimestre de 2011	31,50	36,27	41,29
Segundo trimestre de 2011	29,75	32,61	34,96
Terceiro trimestre de 2011	23,29	32,83	37,35
Quarto trimestre de 2011	26,64	33,62	37,63

- (1) Essas cifras não foram ajustadas para refletir o desdobramento acordado em 16 de maio de 2005 em conformidade com o qual os titulares de nossas ações existentes receberam duas ações da mesma espécie e classe para cada ação detida.
- (2) Calculado como a média dos preços de fechamento do período.

Mês	R\$ por Ação Preferencial		
	Mínimo	Média (1)	Alto
Outubro de 2010	38,01	39,72	41,86
Novembro de 2010	40,45	41,67	43,20
Dezembro de 2010	38,96	40,80	42,50
Janeiro de 2011	36,61	40,07	41,29
Fevereiro de 2011	33,50	35,60	37,43
Março de 2011	31,50	33,29	35,69
Abril de 2011	29,75	31,06	32,43
Maio de 2011	31,98	33,90	34,96
Junho de 2011	30,90	32,68	34,37
Julho de 2011	29,80	34,84	37,35
Agosto de 2011	23,29	29,58	33,40
Setembro de 2011	28,87	34,39	36,80
Outubro de 2011	26,64	30,47	34,97
Novembro de 2011	32,74	34,23	35,65
Dezembro de 2011	34,87	36,05	37,63
Janeiro de 2012	35,22	36,67	37,71
Fevereiro de 2012	37,76	39,25	41,35
Março de 2012 (até 21 de março)	39,45	42,40	45,19

- (1) Calculado como a média dos preços de fechamento do período.

B. Plano de Distribuição

Não aplicável.

C. Mercados

Negociação na BM&FBOVESPA

A BM&FBOVESPA, uma companhia fechada, é a principal Bolsa de Valores do Brasil. A negociação nessa bolsa só pode ser realizada pelas corretoras-membro e por um número limitado de não-membros autorizados.

A CVM e a BM&FBOVESPA detêm poderes discricionários para suspender a negociação de ações de determinadas companhias emissoras em determinadas circunstâncias. A negociação de valores mobiliários listados na BM&FBOVESPA, inclusive no Novo Mercado e segmentos Níveis 1 e 2 poderá ser efetuada fora das bolsas de valores no mercado de balcão não organizado em determinadas circunstâncias.

As ações de todas as companhias listadas na BM&FBOVESPA, inclusive das companhias do Novo Mercado e Níveis 1 e 2, são negociadas em conjunto.

A liquidação das operações ocorre três dias úteis após a data da negociação. A entrega e o pagamento das ações são realizados por intermédio de câmaras de compensação separadas para cada bolsa, as quais mantêm contas em nome das corretoras a elas associadas. O vendedor é, de modo geral, obrigado a entregar as ações à câmara de compensação no segundo dia útil a contar da data da negociação. A câmara de compensação da *BM&FBOVESPA* é a CBLC.

A fim de manter reduzir a volatilidade, a BM&FBOVESPA adotou um sistema *circuit breaker*, por meio do qual as sessões de negociação podem ser suspensas por um período de 30 minutos ou uma hora, sempre que índices especificados da BM&FBOVESPA caírem abaixo dos limites de 10% ou 15%, respectivamente, com relação ao índice de fechamento registrado na sessão de negociação anterior.

Embora o mercado acionário brasileiro seja o maior da América Latina em termos de capitalização bursátil, ele é menor e menos líquido do que os principais mercados acionários da Europa e dos Estados Unidos. Além disso, a BM&FBOVESPA é menos líquida do que a Bolsa de Valores de Nova York e outras principais bolsas de valores do mundo. Ainda que quaisquer ações em circulação de companhia listada possam ser negociadas em bolsa de valores brasileira, na maioria dos casos, menos da metade das ações listadas fica efetivamente disponível para negociação pelo público, sendo as remanescentes detidas por pequenos grupos de controladores, entidades estatais ou um acionista principal.

A negociação nas bolsas de valores brasileiras por não residentes no País está sujeita a procedimentos de registro. Vide “Item 10. Informações Adicionais – D. Controles Cambiais.”

Regulamentação do Mercado Brasileiro de Valores Mobiliários

O mercado brasileiro de valores mobiliários é regulado, principalmente, pela Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e pela Lei das Sociedades por Ações e respectivas alterações e complementações, bem como pelos regulamentos expedidos pela CVM, que tem autoridade para regulamentar as bolsas de valores e o mercado de valores mobiliários de modo geral, pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central, que têm, dentre outros poderes, a autoridade para licenciar corretoras de valores e para regular investimentos estrangeiros e operações de câmbio.

Essas leis e regulamentos, dentre outros, prevêm o licenciamento e a fiscalização de corretoras, governança das bolsas de valores brasileiras, exigências de divulgação de informações aplicáveis a emissoras de valores mobiliários negociados, restrições a manipulação de preços e proteção de acionistas minoritários. Adicionalmente, impõem restrições à negociação com base em informações privilegiadas. No entanto, os mercados de valores mobiliários brasileiros não são tão altamente regulamentados e fiscalizados como os mercados de valores mobiliários dos Estados Unidos ou de outros países. Por conseguinte, quaisquer negociações ou transferências de nossas ações por nossos diretores e conselheiros, nossos acionistas controladores ou quaisquer diretores e conselheiros de nossos acionistas controladores deverão dar atendimento aos regulamentos expedidos pela CVM.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a companhia pode ser aberta ou fechada. Todas as companhias abertas estão registradas na CVM e sujeitas a exigências de prestação de informações. Nossas ações preferenciais estarão listadas no segmento Nível 2 da *BM&FBOVESPA*. Vide “— Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da *BM&FBOVESPA*.”

A negociação de valores mobiliários na *BM&FBOVESPA* pode ser interrompida mediante solicitação de nossa Companhia antes da publicação de fato relevante. A negociação também pode ser suspensa por iniciativa da *BM&FBOVESPA* ou da CVM, com base em ou devido a, dentre outros motivos, indícios de que a companhia tenha fornecido informações inadequadas com relação a um fato relevante ou tenha fornecido respostas inadequadas a questionamentos feitos pela CVM ou pela *BM&FBOVESPA*.

O mercado brasileiro de balcão consiste em negociações diretas entre pessoas físicas, segundo as quais uma instituição financeira registrada junto à CVM atua como intermediário. Nenhum requerimento especial, que não o registro na CVM, será necessário para que os valores mobiliários de companhia aberta sejam negociados nesse mercado. A CVM exige que seja transmitido aviso dando conta de todas as negociações realizadas no mercado brasileiro de balcão pelos respectivos intermediários.

Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da *BM&FBOVESPA*

No exercício de suas funções auto-reguladoras, a *BM&FBOVESPA* estabeleceu três níveis diferenciados de governança corporativa: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado.

Cada um dos níveis diferenciados de governança corporativa inclui companhias que se comprometem voluntariamente a adotar as práticas de governança corporativa estabelecidas para o nível que as mesmas adotaram. Essas práticas de governança corporativa vão além daquelas prescritas em lei.

Para ser admitida em um dos segmentos especiais de listagem da *BM&FBOVESPA*, a companhia deverá firmar um contrato por meio do qual se obrigue a cumprir os requisitos necessários para se tornar uma companhia listada no respectivo nível.

Nível 2 da BM&FBOVESPA

Ações preferenciais com direitos de voto restritos.

Direitos de voto são garantidos aos detentores de ações preferenciais com relação às seguintes matérias: (i) transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia; (ii) avaliação de bens destinados à integralização de aumentos de capital da companhia; (iii) escolha de empresa especializada para apuração do valor econômico de nossas ações para o fim de cancelamento ou solução de continuidade de nosso registro no Nível 2; (iv) aprovação pela Assembleia geral de contratos entre a companhia e seus acionistas controladores, diretamente e por intermédio de terceiros, bem como contratos com outras empresas nas quais os acionistas controladores possam ter participação, sempre que exigido por lei; (v) aditamento ou alteração das disposições do Estatuto Social que impeçam a companhia de dar atendimento às exigências estabelecidas nos termos dos regulamentos do Nível 2.

Direitos de Adesão em Operação de Venda (Tag along)

A transferência de controle da companhia listada no Nível 2 deverá ficar condicionada ao compromisso do adquirente de fazer uma oferta pública para adquirir 100% das ações ordinárias e preferenciais a um preço por ação igual ao preço pago ao acionista controlador. O adquirente deverá requerer o registro da oferta pública para aquisição de ações na CVM dentro de 30 dias a contar da data da aquisição da participação controladora.

Analogamente, qualquer parte que adquirir participação representativa de controle na Companhia por meio de aquisições sucessivas de ações ficará obrigada a realizar oferta pública para adquirir as ações remanescentes conforme descrito acima, bem como ficará obrigada a pagar a diferença entre o preço que tiver pago pelas ações adquiridas ao longo dos seis meses precedentes, devidamente corrigido de acordo com um índice de inflação ou qualquer outra forma de correção monetária aplicável ao período em questão, e o preço a ser pago aos demais acionistas, conforme descrito acima.

Ações em Circulação (Free float)

As companhias listadas no segmento Nível 2 da BM&FBOVESPA deverão manter percentual mínimo de ações em circulação (*free float*) de 25% da totalidade de seu capital social. Esse percentual deverá ser mantido durante a vigência do registro no Nível 2.

Ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favorecem a dispersão do capital

Em cada oferta pública de ações, devemos envidar todos os esforços para assegurar a dispersão de capital, mediante a adoção de procedimentos especiais que devem constar do respectivo prospecto, tais como a garantia de acesso a todos os investidores interessados qualificados e distribuição de, no mínimo, 10% da oferta a pessoas físicas ou investidores não institucionais.

Relatório de informações periódicas

Temos que apresentar, dentro do período legal exigido, nossas (i) demonstrações financeiras; (ii) relatório de informações trimestrais (ITR); (iii) demonstrações financeiras padrão (DFP); e (iv) Relatório Anual (formulário de referência).

Ao final de cada exercício fiscal e cada trimestre, temos que apresentar demonstrações financeiras completas em inglês, e estas demonstrações financeiras devem ser acompanhadas do relatório da administração ou comentários sobre o desempenho de nossa empresa e o parecer dos auditores independentes. Estas demonstrações financeiras devem ser apresentadas dentro de no máximo 15 dias após a divulgação da demonstração financeira em português.

O relatório de informações trimestrais (ITR) deve incluir uma nota sobre transações com partes relacionadas, e esta nota deve incluir as informações exigidas pelas normas de contabilidade aplicáveis.

O formulário de referência deve fornecer informações atualizadas sobre a situação patrimonial de todos os investidores, incluindo pessoas físicas detentoras, direta ou indiretamente, de mais 5% do capital com direito a voto.

Atendimento a normas de transparência por parte dos acionistas controladores e administradores em operações envolvendo nossas ações

Nossos conselheiros, bloco de controle e membros de nosso conselho fiscal deverão reportar à BM&FBOVESPA o número e características de nossos valores mobiliários detidos por eles, quer direta quer indiretamente, inclusive derivativos lastreados nos mesmos. Essas informações deverão ser fornecidas à BM&FBOVESPA imediatamente após qualquer das aludidas pessoas ser eleita ou adquirir controle, conforme o caso.

Da mesma forma, quaisquer operações que possam ser realizadas com respeito aos valores mobiliários e derivativos de que trata este item deverão ser comunicadas com detalhamento à BM&FBOVESPA, inclusive as informações sobre preços, no prazo de dez dias a contar do encerramento do mês em que a operação ocorrer. Essas obrigações estendem-se a valores mobiliários e aos derivativos neles lastreados que possam ser detidos, direta ou indiretamente, por cônjuges, companheiros e dependentes que constem da declaração anual de imposto de renda dos conselheiros, acionistas controladores e membros do comitê de auditoria.

Solução de Litígios por Arbitragem

Nós e nosso bloco de controle, conselheiros e membros de nosso conselho fiscal deveremos resolver por meio de arbitragem quaisquer litígios ou controvérsias relacionados aos regulamentos do Nível 2, ao nosso Estatuto Social, à Lei das Sociedades por Ações e a quaisquer outros regulamentos disciplinadores dos mercados financeiros ou acionários, em cada uma das hipóteses, em conformidade com os termos do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Cancelamento de registro no Nível 2

Na hipótese de cancelarmos o registro de nossas ações no Nível 2 da BM&FBOVESPA, ou de cancelarmos o registro de companhia aberta, o bloco de controle deverá efetivar oferta pública para aquisição da totalidade de nossas ações em circulação. O preço mínimo a ser pago por ação será estabelecido por meio de um laudo de avaliação de nossas ações, o qual deverá ser elaborado por empresa

especializada, com experiência comprovada, e independente de nossa Companhia, de nossos conselheiros e de nosso bloco de controle, além de ser empresa que dê atendimento às disposições aplicáveis da Lei das Sociedades por Ações e seja responsável nos termos da referida lei.

A escolha de empresa especializada responsável pela apuração do valor econômico de nossas ações caberá à Assembleia geral na qual os acionistas preferencialistas terão direito de voto, subsequentemente à apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice de empresas especializadas, indicadas para esse fim. A escolha deverá ser efetuada por maioria de voto das ações em circulação, excluídas as abstenções. Caso ocorra votação em primeira chamada, esta deve ter a participação de detentores de pelo menos 20% das ações em circulação. O custo do laudo de avaliação será assumido integralmente pelos acionistas controladores.

Ao anunciar uma decisão de cancelamento de registro da empresa para o mercado, o proponente deve divulgar também o valor máximo por ação que será a base na qual a oferta de compra será feita. Se o preço por ação determinado no relatório de avaliação for maior que o valor anunciado pelo proponente, a exclusão será automaticamente cancelada, salvo se o proponente concordar em fazer a oferta de compra em um preço por ação igual ao valor econômico por ação, conforme expressamente estabelecido no relatório de avaliação e se notificação oportuna deste fato for fornecida para o mercado.

O cancelamento do registro de companhia aberta deverá observar os procedimentos e atender às demais exigências estabelecidas nos respectivos regulamentos nos termos da lei atualmente aplicável a companhias brasileiras, especialmente os que constam dos regulamentos editados pela CVM sobre a matéria.

Alienação de controle após cancelamento de listagem no segmento Nível 2

Caso haja desistência ou cancelamento de nossa listagem no segmento Nível 2, e nos 12 meses subsequentes ocorra transferência de controle da Companhia, os acionistas controladores que abrirem mão do controle e o adquirente comprometem-se, em caráter solidário, a adquirir as ações de todos os acionistas pelo preço unitário e nos mesmos termos e condições obtidos pelo bloco de controle na venda de suas próprias ações, corrigido de acordo com um índice de inflação ou qualquer outra forma de correção monetária aplicável ao período em questão. Na hipótese de o preço obtido pelo bloco de controle por suas ações ser superior ao preço por ação ofertado aos demais acionistas na oferta de compra efetuada em conformidade com o Regulamento do Nível 2 (Vide “— Cancelamento do registro do Nível 2”), os acionistas controladores que abrirem mão do controle e o adquirente comprometem-se, em caráter solidário, a pagar a diferença entre o produto da operação de transferência de controle e o valor pago aos acionistas que aceitarem os termos da oferta.

Ademais, nós e nossos acionistas controladores somos obrigados a anotar em nosso Livro de Registro de Ações Nominativas a obrigação de dar atendimento à disposição descrita nos parágrafos acima.

Diferenças Significativas Entre Nossas Práticas de Governança Corporativa e os Padrões de Governança Corporativa da NYSE

Estamos sujeitos aos padrões de listagem de governança corporativa da NYSE. Na qualidade de emissora estrangeira do setor privado, os padrões aplicáveis à nossa Companhia são consideravelmente diferentes dos padrões aplicados às companhias listadas norte-americanas. Segundo as normas da NYSE, estamos obrigados exclusivamente a (i) manter um comitê de auditoria ou conselho fiscal, nos termos de isenção aplicável cabível a empresas emissoras estrangeiras do setor privado, que dê atendimento a certas exigências, conforme analisado abaixo; (ii) fornecer certificação imediata de nosso diretor presidente de qualquer desatendimento relevante de quaisquer normas de governança corporativa; e (iii) fornecer breve descrição das diferenças significativas entre nossas práticas de governança corporativa e as práticas de governança corporativa da NYSE que devam ser observadas pelas companhias listadas norte-americanas. Análise das diferenças significativas entre nossas práticas de governança corporativa e aquelas exigidas de companhias listadas norte-americanas consta abaixo.

Maioria de Conselheiros Independentes

As regras da NYSE exigem que a maioria do conselho seja composta de conselheiros independentes. Independência é definida por vários critérios incluindo a falta de relação relevante entre o conselheiro e a companhia aberta. A legislação brasileira não possui uma exigência semelhante. Segundo

a legislação brasileira, não é exigido que nem nosso conselho de administração nem nossa administração testem a independência dos conselheiros antes de sua eleição para o conselho. Porém, tanto a legislação societária brasileira quanto a CVM têm estabelecido normas que exigem que os conselheiros preencham determinados requisitos de qualificação e que mencionem seus salários, deveres e responsabilidades, assim como as restrições que se aplicam aos diretores e conselheiros da companhia. Nossos conselheiros dão atendimento às exigências de qualificação da Lei de Sociedades por Ações e da CVM e a maioria dos nossos conselheiros seria considerada independente, nos termos dos critérios adotados pela NYSE, para determinar independência de conselheiros. A legislação brasileira e nosso estatuto exige que nossos conselheiros sejam eleitos por nossos acionistas em Assembleia geral ordinária.

Sessões Executivas

As normas da NYSE exigem que conselheiros que não sejam diretores deverão realizar sessões executivas regularmente programadas, sem a presença dos diretores. A Lei das Sociedades por Ações não contém prescrição similar. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, até um terço dos membros do Conselho de Administração poderá ser eleito dentre o quadro dos diretores. Os conselheiros remanescentes que não sejam diretores não são expressamente investidos de poderes de fiscalização da administração, não havendo nenhuma exigência de que se reúnam regularmente sem a presença dos diretores. Consequentemente, os conselheiros que não sejam diretores, de modo geral, não realizam sessões executivas.

Comitê de Nomeação/Governança Corporativa

As normas da NYSE exigem que companhias listadas tenham um comitê de nomeação/governança corporativa composto integralmente por conselheiros independentes, e regido por estatuto escrito que trate da finalidade precípua do comitê, bem como discrimine suas principais responsabilidades, as quais compreendem, entre outras, identificação e seleção de candidatos qualificados para integrar o conselho e desenvolvimento de um conjunto de princípios de governança corporativa aplicáveis à Companhia.

Comitê de Remuneração

As normas da NYSE exigem que as companhias listadas tenham um comitê de remuneração composto integralmente por conselheiros independentes, e regido por estatuto escrito que trate da finalidade precípua do comitê, bem como discrimine suas principais responsabilidades, as quais compreendem, entre outras, revisão das metas corporativas relevantes à remuneração do diretor presidente, avaliação do desempenho do diretor presidente, aprovação dos níveis de remuneração do diretor presidente e recomendação ao conselho da remuneração dos demais diretores, bem como de planos de remuneração baseados em incentivos e em ações. Nos termos da legislação brasileira aplicável, não somos obrigados a ter comitê de remuneração. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o valor total disponível para remuneração de nossos conselheiros e diretores, bem como para pagamento de participação nos resultados a nossos diretores é estabelecido por nossos acionistas reunidos em Assembleia geral ordinária. O Conselho de Administração fica então responsável por estabelecer a remuneração individual e a participação nos resultados de cada diretor, bem como a remuneração de nossos conselheiros e dos membros de nossos comitês. Ao estabelecer essa remuneração, o Conselho analisa o desempenho dos diretores, inclusive o desempenho de nosso diretor presidente que, de modo geral, se abstém das discussões atinentes a seu desempenho e remuneração.

Comitê de Auditoria

A NYSE exige que as companhias listadas tenham um comitê de auditoria que (i) seja composto por, no mínimo, três conselheiros independentes com conhecimento de finanças; (ii) dê atendimento às regras da SEC atinentes a comitês de auditoria de companhias listadas; (iii) tenha, no mínimo, um membro que seja especialista em contabilidade ou administração financeira; e (iv) seja regido por estatuto escrito que trate da finalidade precípua do comitê bem como discrimine suas principais responsabilidades. No entanto, na qualidade de empresa emissora estrangeira do setor privado, precisamos dar atendimento exclusivamente à exigência de que o comitê de auditoria dê atendimento às regras da SEC atinentes a comitês de auditoria de companhias listadas. A Lei das Sociedades por Ações exige que as companhias tenham um Conselho Fiscal de funcionamento não permanente, composto por, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros, eleitos pelos acionistas reunidos em Assembleia geral.

Nosso Conselho Fiscal é incumbido precipuamente de certas funções de consultoria, supervisão

e revisão com relação às demonstrações financeiras da Companhia. Contudo, o Conselho Fiscal, conforme exigido pela Lei das Sociedades por Ações, tem apenas um papel de consultoria e não participa da administração da Companhia. As decisões do Conselho Fiscal não são vinculantes à Companhia nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

Como a Lei das Sociedades por Ações não outorga expressamente ao nosso Conselho Fiscal o poder de estabelecer procedimentos de recebimento, contratação e reclamação no que diz respeito a questões de contabilidade, controle interno e auditoria ou de criar políticas para o tratamento confidencial e anônimo de preocupações de empregados acerca de questões contábeis ou de auditoria, também estabelecemos o Comitê de Auditoria como uma melhor prática de governança corporativa para tratar, por vezes trabalhando conjuntamente com o Comitê de Ética, de questões tais como esta, dentre outras. Vide “Item 6C - Conselheiros, Administração Sênior e Empregados - Práticas do Conselho-Comitê de Auditoria.” Esperamos haver algumas funções similares entre o Comitê de Auditoria e nosso Conselho Fiscal, mas não acreditamos que o uso por nossa Companhia de um conselho fiscal que atende à Lei das Sociedades por Ações, em combinação com nosso Comitê de Auditoria, prejudique substancialmente a capacidade do nosso Comitê de Auditoria de agir de forma independente, atendendo às demais exigências aplicáveis da Regra 10A-3 do Exchange Act.

Aprovação de Planos de Remuneração em Ações pelos Acionistas

As normas da NYSE exigem que seja assegurada aos acionistas a oportunidade de votar todos os planos de remuneração em ações e suas respectivas revisões, com exceções limitadas. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, os acionistas deverão aprovar todos os planos de opção de compra de ações. Ademais, qualquer emissão de novas ações que ultrapasse nosso capital social autorizado ficará sujeita a aprovação dos acionistas.

As normas da NYSE exigem que as companhias listadas aprovem e divulguem diretrizes de governança corporativa. Não aprovamos nenhuma diretriz de governança corporativa além daquelas exigidas pela lei brasileira aplicável. Aprovamos e observamos uma política de divulgação, que exige a divulgação ao público de todas as informações relevantes, em conformidade com as normas estabelecidas pela CVM, bem como uma política de negociação com base em informações privilegiadas que, entre outras coisas, estabelece períodos de restrição de transferências, e exige que os detentores de informações privilegiadas informem à administração todas as operações que envolvam nossos valores mobiliários.

Código de Conduta Comercial e de Ética

As normas da NYSE exigem que as companhias listadas aprovem e divulguem um código de conduta comercial e de ética aplicável a conselheiros, diretores e funcionários, e que prontamente divulguem quaisquer dispensas das disposições do código para conselheiros ou diretores. A legislação brasileira aplicável não contém exigência similar. Adotamos, entretanto, Código de Ética aplicável a nossos diretores, conselheiros e funcionários. Vide “Item 16B. Código de Ética.”

Função de Auditoria Interna

As normas da NYSE exigem que companhias listadas mantenham uma atividade de auditoria interna para efeito de fornecer à administração e ao comitê de auditoria avaliações em caráter continuado dos processos de gerenciamento de risco e sistema de controle interno da companhia.

Sarbanes-Oxley Act de 2002

A Companhia mantém controles e procedimentos destinados a assegurar que somos capazes de coletar as informações que somos obrigados a divulgar nos relatórios que arquivamos junto à SEC e a processar, resumir e divulgar essas informações dentro dos prazos especificados nas regras da SEC. Nossas certificações de diretores ao amparo do art. 404 do *Sarbanes-Oxley Act* de 2002 dos Estados Unidos estão incluídas como Anexos 12.1 e 12.2 do presente Relatório Anual.

D. Acionistas Vendedores

Não aplicável.

E. Diluição

Não aplicável.

F. Despesas da Emissão

Não aplicável.

ITEM 10. INFORMAÇÕES ADICIONAIS

A. Capital Social

Não aplicável.

B. Estatuto Social

Consta abaixo breve sumário de certas disposições significativas de nosso Estatuto Social, da Lei das Sociedades por Ações e das regras e regulamentos da CVM. Como se trata de sumário, talvez o mesmo não contenha todas as informações que V.Sas. considerem importantes. De modo condizente, esta descrição é qualificada em seu inteiro teor por referências a nosso Estatuto Social e à Lei das Sociedades por Ações.

Ademais, os detentores de nossas ações preferenciais farão jus a todos os direitos de acionistas conferidos a acionistas de companhias listadas no segmento Nível 2 da BM&FBOVESPA. Para uma descrição resumida dos referidos direitos de acionistas, vide “Item 9. A Oferta e a Listagem – C. Mercados - Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA”.

Geral

Nossa denominação social é TAM S.A., e nossa sede social está localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil. Estamos registrados na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob NIRE 35.300.150.007 e perante a CVM como companhia aberta sob nº 01639-0, desde 1997.

Todas as nossas ações são nominativas, sem valor nominal e indivisíveis. Todo o nosso capital social encontra-se totalmente integralizado. Atualmente, possuímos 80.255 ações em tesouraria.

Objeto Social

Segundo o artigo 3º de nosso Estatuto Social, o objeto social da Companhia consiste na participação (na qualidade de acionista ou quotista) de sociedades dedicadas a serviços de transporte aéreo regular ou a atividades relacionadas (incluindo a TAM Linhas Aéreas). Nosso Estatuto Social prevê que qualquer venda de mais de 50% de nossa participação no capital votante da TAM Linhas Aéreas a terceiros será considerada mudança de objeto social e, por conseguinte, permitirá que os acionistas exerçam seu direito de retirada e recebam em contraprestação o valor econômico de suas ações, observadas as disposições de nosso Estatuto Social e da Lei das Sociedades por Ações. Vide “ – Reembolso e direito de retirada.”

Direitos de nossas Ações Ordinárias e Preferenciais

Cada uma de nossas ações ordinárias confere ao seu titular o direito a um voto nas deliberações de nossas Assembleias Gerais. Nossas ações preferenciais não têm direito a voto nas deliberações da Assembleia Geral, exceto (enquanto nossa Companhia estiver listada no segmento Nível 2 da BM&FBOVESPA) quanto a determinadas matérias Vide “- Direitos de Voto.”

Nossas ações preferenciais apresentam as seguintes vantagens em comparação às nossas ações ordinárias:

- prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, no caso de nossa liquidação; e
- direito de serem incluídas em ofertas públicas em decorrência de alienação de nosso controle, pelo mesmo preço pago por ação ordinária do bloco de controle.

Reembolso e Direito de Retirada

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, para fins do direito de retirada, os acionistas

dissidentes serão não apenas acionistas que votem contra uma resolução específica, mas também os que se absterem de votar ou deixarem de comparecer à Assembleia geral. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, os acionistas dissidentes ou acionistas sem direito a voto têm o direito de retirada da companhia mediante o reembolso integral da totalidade das ações detidas na data da primeira publicação do edital de convocação de Assembleia (por quorum qualificado de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto) que tenha por objeto a aprovação de qualquer das seguintes matérias:

- criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações, salvo se já previsto ou autorizado pelo estatuto social;
- alteração nas preferências, vantagens ou condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida do que as classes existentes de ações preferenciais;
- redução do dividendo obrigatório;
- fusão da companhia, ou sua incorporação em outra, inclusive uma de nossas controladoras;
- participação em um grupo de sociedades;
- mudança do objeto da companhia;
- transferência de todas as ações a outra companhia ou recebimento de ações de outra companhia de forma a tornar a companhia cujas ações foram transferidas subsidiária integral da companhia incorporada;
- cisão que resulte em (i) alteração do objeto social da companhia (a menos que os ativos e passivos da companhia sejam transferidos para companhia que tenha substancialmente o mesmo objeto social); (ii) redução do dividendo obrigatório; ou (iii) participação em grupo de sociedades, conforme definido na Lei das Sociedades por Ações; ou
- aquisição do controle de outra companhia por preço que ultrapasse os limites previstos na Lei das Sociedades por Ações (observadas as condições dispostas na Lei das Sociedades por Ações).

Somente os titulares de ações prejudicadas pelas mudanças mencionadas nos dois primeiros itens acima poderão exercer o direito de retirada.

No caso de a sociedade que resultar de fusão, incorporação de ações ou cisão de uma companhia aberta não obter o registro de companhia aberta (e, se for o caso, não obter o registro de suas ações para negociação em bolsa de valores, no prazo de 120 dias a contar da Assembleia geral que tenha aprovado tal decisão), os acionistas dissidentes ou acionistas sem direito a voto também poderão exercer o direito de retirada.

Caso nossos acionistas aprovem qualquer deliberação tendo por objeto (i) a fusão de nossa Companhia, ou sua incorporação em outra; (ii) a transferência da totalidade de nossas ações a outra companhia de sorte a transformar nossa Companhia em subsidiária integral de tal outra companhia; ou (iii) a participação de nossa Companhia em grupo de sociedades, o direito de retirada poderá ser exercido somente se nossas ações deixarem de atender certos parâmetros de liquidez na data da Assembleia geral.

O direito de retirada decai em 30 dias contados da publicação da ata da Assembleia geral que tiver aprovado qualquer das matérias constantes acima. No caso das mudanças mencionadas nos dois primeiros itens acima, a eficácia da decisão ficará sujeita à confirmação pelos acionistas titulares de ações preferenciais que deverá ser obtida em Assembleia extraordinária realizada no prazo de um ano.

Nesses casos, o prazo de 30 dias é contado a partir da data da publicação da ata da Assembleia extraordinária. Caso qualquer resgate de ações detidas por acionistas dissidentes venha a ser potencialmente prejudicial à nossa estabilidade financeira, disporemos de 10 dias a contar do transcurso do referido prazo de 30 dias para reconsiderar a deliberação que tenha dado causa ao exercício do direito

de retirada.

A Lei das Sociedades por Ações estabelece também que quaisquer ações a serem reembolsadas aos acionistas dissidentes, ou aos acionistas sem direito a voto que tenham exercido o direito de retirada, serão avaliadas por montante superior à parcela de nosso patrimônio líquido imputado a essas ações, conforme demonstrado por referência a nossos ativos no último balanço patrimonial aprovado em Assembleia geral (caso tenha transcorrido mais de 60 dias desde a data desse balanço patrimonial, os acionistas dissidentes terão o direito de solicitar que o valor de suas ações seja calculado por referência a nossos ativos constantes de nosso mais recente balanço patrimonial).

Os direitos e benefícios de nossas ações preferenciais foram alterados em conformidade com a Assembleia Geral Extraordinária realizada em 19 de setembro de 2008.

A venda de mais de 50% de nossa participação no capital votante da TAM Linhas Aéreas a terceiros, seria considerada mudança de nosso objeto social e conferiria a nossos acionistas o direito (observada a Lei das Sociedades por Ações e nosso Estatuto Social) de retirada e de recebimento do valor econômico de suas ações.

Aumentos de Capital e Direitos de Preferência

Cada acionista tem direito de preferência em qualquer emissão de novas ações que realizarmos com a finalidade de aumentar nosso capital (assim como na subscrição de debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição). A extensão do direito de preferência guarda proporção direta com a participação acionária detida pelo acionista, podendo ser exercido no prazo mínimo de 30 dias após a publicação do aviso de aumento de capital. No caso de aumento na mesma proporção do número de ações de todas as espécies e classes existentes, cada acionista poderá exercer o direito de preferência apenas sobre a mesma espécie e classe de ações já detidas por ele. Caso as ações a serem emitidas sejam de espécies e classes existentes, porém o exercício do direito de preferência acarretaria mudança das respectivas proporções de nosso capital social, o direito de preferência somente poderá ser exercido sobre as ações de espécies e classes idênticas às aquelas já detidas pelos acionistas, podendo apenas estender-se a quaisquer outras ações caso estas sejam insuficientes para assegurar aos acionistas a mesma proporção em nosso capital social que os mesmos detinham antes do aumento de capital. Caso haja emissão de ações de espécies ou classes diversas daquelas já existentes, cada acionista poderá exercer seus direitos de preferência (na proporção do mesmo número de ações já detidas por ele) sobre as ações de todas as espécies e classes no aumento de capital.

Nosso Estatuto Social estabelece que, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações e os critérios estipulados por nosso Conselho de Administração, os direitos de preferência poderão ser excluídos, ou o prazo final de exercício poderá ser reduzido, relativamente a qualquer emissão de ações, bônus de subscrição, debêntures ou outros valores mobiliários conversíveis em ações, nos casos em que essa emissão seja feita (a) mediante venda em bolsa de valores ou subscrição pública; ou (b) em permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, em conformidade com a legislação aplicável. Ademais, a Lei das Sociedades por Ações prevê que a outorga de opção de compra de ações relativamente a certos planos não está sujeita a direitos de preferência.

Assembleias Gerais

Nosso Conselho de Administração é o órgão responsável pela convocação de nossas Assembleias Gerais. Os editais de convocação de nossas Assembleias Gerais devem ser publicados, no mínimo, três vezes no Diário Oficial do Estado onde nossa sede está localizada, bem como em outro jornal de grande circulação, atualmente, Valor Econômico. Nossas Assembleias Gerais são realizadas em nossa sede, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. Para participarem de nossas Assembleias Gerais nossos acionistas devem fazer prova de sua qualidade de acionista e da quantidade de ações ordinárias que detêm em nosso capital social.

Direito de Voto

Cada ação ordinária confere a seu titular direito a um voto nas Assembleias Gerais.

Nossas ações preferenciais não têm direito a voto nas deliberações da Assembleia Geral, exceto quanto às seguintes matérias, enquanto estivermos listados no segmento do Nível 2 da BM&FBOVESPA:

- transformação, incorporação, cisão ou fusão envolvendo diretamente a TAM;
- contratos entre nossa Companhia e nosso(s) acionista(s) controlador(es), assim como outras sociedades nas quais o(s) acionistas(s) controlador(es) tenha(m) interesse, desde que essas matérias tenham sido aprovadas em Assembleia geral à medida que exigido por disposição legal ou estatutária;
- avaliação de bens destinados à integralização de qualquer aumento de capital;
- nomeação de qualquer empresa especializada para avaliação do valor econômico de nossas ações, em caso de oferta pública obrigatória de aquisição realizada por nós ou por nossos acionistas controladores, se optarmos por fechar nosso capital ou deixar de observar as exigências do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA.
- qualquer mudança de nosso objeto social; e
- qualquer alteração ou revogação das disposições de nosso Estatuto Social que resultem em qualquer violação de certas exigências do Regulamento do Nível 2 da BM&FBOVESPA. Vide “Item 9. A Oferta e Listagem – C. Mercados - Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.”

A Lei das Sociedades por Ações estabelece que as ações sem direito a voto ou com direitos restritos de voto (que incluiria nossas ações preferenciais) poderão agora portar direitos irrestritos de voto caso nossa Companhia deixe de distribuir, por três exercícios consecutivos, qualquer dividendo fixo ou mínimo conferido por essas ações até que a respectiva distribuição seja realizada. Uma vez que nosso Estatuto Social não estabelece qualquer dividendo fixo ou mínimo, esses direitos irrestritos de voto não se aplicam às nossas ações preferenciais.

A Lei das Sociedades por Ações também prevê que qualquer mudança nos direitos de acionistas preferencialistas ou qualquer criação de uma classe de ações mais favorecida do que as ações preferenciais deverá ser aprovada pelos titulares de nossas ações ordinárias em Assembleia geral, sendo certo que qualquer tal aprovação somente terá eficácia nos termos da lei quando da aprovação pela maioria de nossos acionistas preferencialistas em Assembleia geral extraordinária, na qual os acionistas preferencialistas votem como uma classe especial de acionistas.

A Lei das Sociedades por Ações confere o direito de eleger um membro e seu suplente de nosso Conselho de Administração nas Assembleias gerais aos titulares de (i) ações preferenciais sem direito a voto (ou com direito de voto restrito), que representem, no mínimo, 10% do capital social; e (ii) ações ordinárias que não integrem o grupo de controle, representativas de, no mínimo, 15% do total das ações com direito a voto. No caso de os titulares não controladores de ações preferenciais ou ações ordinárias não representarem os limiares respectivos estabelecidos acima, a lei corporativa brasileira dispõe que os titulares de ações preferenciais e ações ordinárias representando no mínimo 10% de nosso capital podem combinar suas participações para eleger um membro (e substituto) para nosso Conselho de Administração.

Nem nosso Estatuto Social nem a Assembleia Geral poderão privar os acionistas de certos direitos, a saber: (i) no caso das ações ordinárias apenas, o direito de votar nas Assembleias gerais; (ii) o direito de participar dos lucros sociais bem como do acervo da companhia em caso de liquidação; (iii) direito de preferência para subscrição de ações ou valores mobiliários conversíveis em ações em certas circunstâncias; e (iv) direito de retirar-se da Companhia em certos casos. Nosso Estatuto Social e a deliberação da maioria dos acionistas com direito a voto poderão estabelecer assim como remover certos direitos adicionais.

Registro de Nossas Ações; Forma e Transferência

Nossas ações preferenciais são detidas sob forma escritural, com utilização dos serviços de escrituração do Banco Itaú S.A., na qualidade de custodiante. A transferência de nossas ações preferenciais é feita mediante lançamento em seus livros, a débito da conta de ações do cedente e crédito à conta de ações do cessionário.

A transferência de ações por um investidor estrangeiro é efetuada do mesmo modo, e executada pelo agente local do investidor, por conta deste último, com ressalva de que, se o investimento original

estiver registrado junto ao Banco Central nos termos da regulamentação de investimentos estrangeiros, o investidor estrangeiro deverá providenciar também a alteração, se necessário, por meio de seu agente local, do respectivo Certificado de Registro, de sorte a refletir a nova titularidade.

A Bolsa de Valores de São Paulo opera um sistema de compensação central e fungível por meio da CBLC. O titular de nossas ações preferenciais pode optar, a seu critério, por participar desse sistema, sendo todas as ações objeto da opção de colocação no sistema depositadas em conta de custódia junto à competente bolsa de valores (por meio de instituição brasileira devidamente autorizada a operar pelo Banco Central, e que mantenha conta de compensação junto à competente bolsa de valores). O fato de que essas ações sejam objeto de custódia junto à competente bolsa de valores será refletido em nosso livro de registro de acionistas. Cada acionista participante será, por sua vez, registrado em nosso livro de registro de acionistas mantido pela bolsa de valores competente, sendo tratado da mesma forma que os acionistas registrados.

American Depositary Receipts

O JPMorgan Chase Bank, N.A., na qualidade de depositário, firmou e formalizou as ADRs representativos de nossas ações preferenciais. Cada ADR constitui certificado que evidencia um número específico de *American Depositary Shares* ou ADSs. Cada ADS representa a titularidade de uma ação preferencial que depositamos junto ao custodiante, na qualidade de agente do depositário. Cada ADS também representa quaisquer valores mobiliários, caixa ou demais bens depositados junto ao depositário, mas que ele não tenha distribuído diretamente a V.Sas. Ressalvado pedido expresso de V.Sas., todas as ADSs serão emitidas nos livros de nosso depositário sob forma escritural, e extratos periódicos serão encaminhados a V.Sas. por correio, os quais demonstrarão a titularidade de V.Sas. sobre as ADSs. Em nossa descrição, as referências a *American Depositary Receipts* ou ADRs incluirão os extratos que V.Sas. receberão demonstrando sua titularidade de ADSs.

O escritório do depositário se localiza em 4 New York Plaza, New York, NY 10004.

V.Sas. poderão deter ADSs diretamente, ou indiretamente por meio de sua corretora ou outra instituição financeira. Caso V.Sas. detenham ADSs diretamente, ao ter uma ADS registrada em seu nome nos livros do depositário, V.Sas. serão detentores de ADR. Caso V.Sas. detenham as ADSs por meio de sua corretora ou instituição financeira que lhes represente, V.Sas. deverão confiar nos procedimentos de sua corretora ou instituição financeira para fazer valer os direitos que caibam a detentores de ADRs. V.Sas. deverão consultar sua corretora ou instituição financeira a fim de constatar quais são esses procedimentos.

Uma vez que o representante do depositário será efetivamente o titular registrado das ações, V.Sas. deverão se fiar nele para o exercício dos direitos de acionista que caibam a V.Sas. As obrigações do depositário e de seus agentes constam do Contrato de Depósito. O Contrato de Depósito e as ADSs são regidos pela lei de Nova York.

C. Contratos Relevantes

A maioria de nossos contratos relevantes está diretamente relacionados às nossas atividades operacionais, tais como contratos referentes a arrendamento de aeronaves e fornecimento de combustível. Não possuímos contratos relevantes que não se refiram às nossas atividades operacionais.

Contratos de Compra da Airbus

Contrato de Compra da Família A320

Em 1998, celebramos contrato de compra com a Airbus S.A.S. tendo por objeto a compra de 38 Aeronaves Airbus A319-100 e A320-200, mais 5 opções de arrendamento dessas aeronaves. A última aeronave nos termos deste contrato de compra foi entregue em fevereiro de 2008.

Contrato de Compra da Família A350

Em 2005, celebramos contrato de compra com a Airbus S.A.S. tendo por objeto a compra de 10 aeronaves A350-900. Posteriormente renegociamos esse contrato e avençamos arrendar 22 aeronaves A-350, mais 10 opções de arrendamento dessas aeronaves. As aeronaves A350 objeto deste arrendamento estão programadas para começarem a ser entregues em 2013.

Contrato de Manutenção de Motores TAY

Em 2000, celebramos contrato de manutenção de motores com a MTU Motoren-und Turbinen-Union Munchen GmbH ou MTU, nos termos do qual a MTU pactuou prestar certos serviços de manutenção, recauchutagem, conserto e modificação no que diz respeito a aproximadamente 105 motores de aeronave TAY650-15. Esse contrato é complementado por instrumento de novação e alteração celebrado entre nossa Companhia e Rolls-Royce Brazil Ltda., nos termos do qual a Rolls-Royce Brazil Ltda. substituiu a MTU na qualidade de contraparte do contrato. Esse contrato expirará em 30 de junho de 2015.

Contrato de Manutenção de Motores V2500

Em 2000, celebramos contrato de manutenção de motores com a MTU Maintenance Hanover GmbH ou MTU Hanover, nos termos do qual a MTU Hanover pactuou prestar certos serviços de manutenção, recauchutagem, conserto e modificação no que diz respeito a certos motores V2500-A5. Esse contrato expirará em 30 de junho de 2014.

Contrato da GE

Em 2001, celebramos contrato de termos gerais celebrado com a GE Engine Services Distribution, L.L.C. ou GE, nos termos do qual pactuamos comprar certos motores sobressalentes e equipamentos de suporte tanto para os motores sobressalentes que havíamos comprado da GE quanto para certos motores que já haviam sido instalados em nossa frota operacional. Também pactuamos comprar certos serviços de suporte de produtos da GE. Esse contrato não tem data de expiração fixada.

Contrato da Sabre

Em outubro de 2003, celebramos o *General Services Agreement* com a Sabre Travel International Limited nos termos do qual nos foi outorgada uma licença de uso (acompanhada da prestação de serviços de manutenção) da sua tecnologia de reservas eletrônicas e back-up de bancos de dados. Este contrato permanecerá em vigor supostamente por dez anos, a menos que fosse rescindido antecipadamente por qualquer das partes.

Contratos em relação à combinação proposta da TAM com a LAN

Apresentamos abaixo sumários das disposições materiais dos contratos que a TAM celebrou em relação à combinação proposta da TAM com a LAN. Estamos arquivando cópias destes contratos como Anexos 4.9 e 4.10 para este Relatório Anual. Estes sumários estão qualificados em sua totalidade por referência ao texto completo dos próprios contratos.

Contrato de Implantação

Em 18 de janeiro de 2011 (a “data de assinatura”) a TAM celebrou um contrato de implantação com a LAN, os acionistas majoritários da LAN, a TEP e a família Amaro. O presente contrato estabelece as etapas corporativas conforme as quais a combinação proposta da TAM com a LAN será efetuada. Consulte o “Item 4. Informação sobre a Empresa - Visão Geral do Setor de Atuação - Combinação Proposta com a LAN” para uma descrição destas etapas.

Além disso, a LAN e a TAM concordaram que, sujeito a certas exceções, estas e suas subsidiárias envidarão seus esforços comercialmente razoáveis para preservar seus negócios e todas as licenças necessárias para possuir, arrendar ou operar suas respectivas propriedades, direitos e outros ativos e desempenhar seus respectivos negócios e operações e manter disponíveis os serviços de seus representantes, funcionários e consultores e relacionamentos existentes e fundo de comércio com seus consumidores, fornecedores, funcionários e sócios estratégicos. A LAN e a TAM também concordaram que, sujeito a certas exceções, devem obter consentimento uma da outra antes de tomar certas medidas que incluem (entre outros) em relação a dividendos, certas transações em relação a seus títulos de participação, conceder direitos de garantia, emendar seus estatutos sociais, realizar certos dispêndios de capital, transferir direitos em relação a ativos e propriedades, incorrer certas dívidas, resolver reivindicações, celebrar contratos relevantes, realizar mudanças relevantes nas políticas trabalhistas, realizar mudanças nas políticas de contabilidade, ingressar em novas linhas de negócio, tomar medidas que impactariam materialmente a capacidade de concluir a combinação proposta, emendando ou encerrando financiamento relevante ou outros contratos relevantes.

As partes também concordaram em cessar e imediatamente encerrar todas as atividades e discussões existentes com qualquer pessoa que tiverem sido realizadas antes da data de assinatura com respeito a uma “proposta alternativa” para a LAN ou a TAM, significando (i) uma compra, arrendamento, licença ou terceirização de quaisquer ativos, serviços ou negócios da LAN ou da TAM, conforme aplicável, ou de subsidiárias de qualquer delas representando coletivamente mais de 25% do valor de mercado justo dos ativos totais da LAN ou da TAM, conforme aplicável, ou coletivamente gerando ou contribuindo com 25% ou mais do total das receitas consolidadas ou receitas operacionais da LAN ou da TAM, conforme aplicável, durante o último exercício fiscal, (ii) qualquer oferta de troca de proposta ou oferta de troca que resultaria em qualquer pessoa ou grupo possuir em usufruo qualquer título de participação da LAN ou da TAM, conforme aplicável, ou (iii) qualquer combinação empresarial, recapitalização, emissão ou alteração de títulos, liquidação, dissolução, joint venture, troca de ação ou transação semelhante que envolva a LAN ou a TAM ou qualquer de suas subsidiárias.

Contrato de Oferta de Câmbio

Na data de assinatura, a TAM também celebrou um contrato de oferta de câmbio com a LAN, os acionistas majoritários da LAN, da TEP e da família Amaro. O presente contrato contém (entre outras coisas) disposições relacionadas à oferta de troca proposta a ser feita aos acionistas da TAM.

A LAN e a TAM forneceram várias declarações e garantias em relação a seus negócios, incluindo (entre outros) em relação à devida organização, poder para celebrar contratos, a ausência de conflitos com contratos existentes, a ausência de processos judiciais contra cada uma delas, conformidade com leis e regulamentos aplicáveis, a ausência de certas responsabilidades não divulgadas, aeronave que possuem ou arrendam e a ausência de qualquer inadimplência sob contratos relevantes. Muitas destas declarações e garantias estão qualificadas por, entre outras coisas, a ausência de um “efeito material adverso.” Cada um dos acionistas majoritários da LAN e da TEP também forneceu várias declarações e garantias, incluindo (entre outros) em relação à devida organização, poder para celebrar contratos, a ausência de conflitos com contratos existentes e a ausência de processos judiciais contra cada uma delas.

As obrigações da família Amaro, LAN e Holdco II de iniciar a oferta de câmbio estão sujeitas a várias condições. Há certas condições “mútuas” que devem ser satisfeitas ou renunciadas pela família Amaro e a LAN inclusive (entre outros) o recebimento de certas aprovações de acionista, recebimento de aprovações reguladoras, a ausência de processos por qualquer tribunal ou agência governamental restringindo a combinação proposta e, em relação ao processo de avaliação para o valor econômico da TAM por ação preferencial da TAM, exigida pelos regulamentos brasileiros aplicáveis, o produto de 0,9 e o mais alto da faixa de valor econômico da LAN por ação ordinária da LAN recentemente determinado pelo avaliador for maior ou igual ao mais baixo da faixa de valor econômico da TAM por ação das ações da TAM conforme determinado por aquele avaliador. A família Amaro e a LAN também possuem condições adicionais para suas obrigações de iniciar a oferta de câmbio inclusive (entre outros) os titulares de no máximo 2,5% das ações ordinárias emitidas em circulação da LAN tendo exercido seus direitos de avaliação (*derecho a retiro*) sob a Lei chilena com respeito às incorporações, a exatidão das declarações e garantias, o desempenho de obrigações relevantes e a ausência de alterações adversas materiais nos negócios da TAM e da LAN. Finalmente, as obrigações da família Amaro e da LAN de consumir a oferta de câmbio também estão sujeitas a várias condições. As condições “mútuas” não incluem (entre outros) a BM&FBOVESPA, a NYSE ou o SSE ter revogado ou suspenso sua aprovação de quaisquer de suas listas exigidas e o número dos acionistas da TAM aceitarem a oferta de câmbio sendo o mínimo exigido para permitir que a TAM seja retirada da lista sob a Lei brasileira. As obrigações da família Amaro estão sujeitas a condições adicionais (as “condições de subscrição”) incluindo (entre outros) aprovações reguladoras, a ausência de medidas liminares, a ausência de ações adversas e a ausência de certas alterações relevantes em relação à LAN. As obrigações da LAN também estão sujeitas a condições adicionais que incluem (entre outros) em relação ao número das ações preferenciais da TAM e ADSs legalmente oferecidas e não retiradas da oferta de câmbio serem suficientes de forma que um *squeeze-out* estatutário possa ser efetuado sob a Lei brasileira, aprovações reguladoras, a ausência de medidas liminares, a ausência de ações adversas e a ausência de certas alterações relevantes em relação à TAM.

A LAN concordou em indenizar a TEP e a família Amaro por certas perdas que surgirem se a oferta de câmbio não for concluída (i) somente como resultado de qualquer falha pela LAN em confirmar por escrito para a TEP e a família Amaro na data de vencimento da oferta de câmbio que todas as condições renunciáveis somente pela LAN (exceto a condição de *squeeze-out* resumida acima) foram satisfeitas se (mas somente se) tal condição tiver sido de fato satisfeita, ou (ii) após a família Amaro pagar por ação da TEP Chile em troca das ações ordinárias com direito a voto e ações preferenciais sem direito

a voto da TAM que mantiverem. A TEP e a família Amaro concordaram em indenizar a LAN por certas perdas que surgirem se a oferta de câmbio não for concluída por causa de qualquer falta de confirmação por escrito à LAN, na data de vencimento da oferta de câmbio, de que todas as condições de subscrição foram satisfeitas se (mas somente se) tal condição tiver sido de fato satisfeita.

Rescisão do Contrato de Implantação e Contrato de Oferta de Câmbio

Os contratos serão automaticamente rescindidos se e quando (i) a oferta de câmbio expirar de acordo com seus termos ou for revogada com a permissão da CVM sem a compra de qualquer ação da TAM, ou (ii) se o produto de 0,9 e o mais alto da faixa de valor econômico da LAN por ação ordinária da LAN conforme determinado pelo avaliador for menor que o mais baixo da faixa de valor econômico da TAM por ação das ações da TAM conforme determinado pelo avaliador em tal época. Além disso, a família Amaro ou a LAN poderá rescindir os contratos após certos eventos que incluem (entre outros) o seguinte: se as aprovações reguladoras necessárias não forem obtidas, se a oferta de câmbio não tiver sido iniciada em 31 de dezembro de 2011 (conforme tal data possa ser prorrogada para 30 de junho de 2012 por qualquer parte se a única razão para a oferta de câmbio não ser iniciada em 31 de dezembro de 2011 for a ausência de aprovações reguladoras ou a presença de certas ações adversas), se uma medida liminar não-recorrível em relação à combinação proposta tiver sido concedida, se os acionistas da LAN não aprovarem a combinação proposta ou se a TAM tiver convocado cinco assembleias de acionista e não houver um quorum presente em qualquer tal assembleia (ou se um quorum estiver presente e o voto dos titulares para escolher um avaliador for dado e concluído mas a escolha de um avaliador não for aprovada pela maioria dos votos dados). A família Amaro e a LAN podem rescindir os contratos após certos eventos relativos à família Amaro, a TAM ou a LAN, conforme aplicável, inclusive (entre outros) uma infração ou falta de execução de certas declarações, garantias ou contratos, uma falta de recomendação da transação por seus respectivos conselhos de administração, uma alteração da recomendação para a combinação proposta por seus respectivos conselhos de administração ou a aprovação, adoção ou recomendação por seus respectivos conselhos de administração de uma transação alternativa. A LAN também poderá rescindir os contratos se, antes do início da oferta de câmbio, a CVM se recusar a conceder sua aprovação para qualquer das condições da LAN para a conclusão da oferta de câmbio.

A LAN e a TAM concordaram em pagar uma à outra uma taxa de rescisão de US\$200 milhões (mais até US\$25 milhões em despesas) se os contratos forem rescindidos após (i) uma alteração da recomendação por seus respectivos conselhos de administração, ou (ii) dentro de 12 meses dos contratos de transação serem rescindidos, uma proposta concorrente com respeito a qualquer das partes for feita, tornar-se publicamente conhecida ou anunciada por um terceiro e, depois disso, qualquer das partes concluir, celebrar contratos em relação a ou seus respectivos conselhos de administração recomendarem (ou não se opuserem a) uma transação concorrente.

Carta de Prorrogação

Em 12 de janeiro de 2012, as partes do Contrato de Implantação e do Contrato de Oferta de Câmbio concordaram em prorrogar a data até a qual a oferta de câmbio deve começar antes de a família Amaro ou a LAN terminar os contratos de 31 de dezembro de 2011 a 30 de junho de 2012.

Contratos de Acionistas

Conforme discutido acima sob “Item 10.C. Contratos Materiais - Contratos em relação à combinação proposta da TAM com a LAN - “Contrato de Oferta de Câmbio”, após a combinação entre a LAN e a TAM, a TAM continuará a existir como subsidiária da Holdco I (e como afiliada da LAN) e o nome da LAN será mudado para “LATAM Airlines Group S.A.” Antes da data deste Relatório Anual, a LAN e seus acionistas majoritários assinaram vários contratos de acionistas com a TAM, Holdco I e TEP Chile para estabelecer o acordo entre as partes com respeito à governança, gerenciamento e operação da LAN, Holdco I, TAM e suas respectivas subsidiárias (doravante coletivamente denominado “Grupo LATAM”) após o período de vigência. Os contratos de acionistas estabelecem um conjunto extenso de princípios que se aplicarão à governança corporativa e organização do Grupo LATAM após o período de vigência que é resumido abaixo. Conforme seus termos, os contratos de acionistas terão vigência somente se, e na ocasião em que a Holdco I tornar-se titular de no mínimo 80% das ações ordinárias da TAM em circulação.

Governança e Gerenciamento do Grupo LATAM

O contrato de acionistas do grupo de controle e o contrato de acionistas LAN-TEP estabelecem o acordo entre as partes sobre a governança e gerenciamento do Grupo LATAM após o período de vigência. As principais disposições destes contratos são resumidas abaixo. Denominamos o contrato de acionistas entre os acionistas majoritários da LAN e TEP Chile que estabelece o acordo entre as partes com relação à governança, gerenciamento e operação do Grupo LATAM e o voto e transferência de suas respectivas ações ordinárias da LAN e as ações com direito a voto da TEP Chile pertencentes à Holdco I, após o período de vigência, como o “contrato de acionistas do grupo de controle.” Denominamos o contrato de acionistas entre a LAN e TEP Chile que estabelece o acordo entre as partes com relação à governança, gerenciamento e operação do Grupo LATAM após o período de vigência como o “contrato de acionistas LAN-TEP.”

Composição o Conselho da LATAM

Esperamos que os Srs. Maurício Rolim Amaro e Maria Cláudia Oliveira Amaro sejam eleitos para o Conselho de Administração da LATAM em uma assembleia especial dos acionistas da LATAM a ser realizada após o período de vigência em que o Conselho de Administração inteiro da LATAM será substituído. O Sr. Maurício Rolim Amaro será o presidente do Conselho de Administração da LATAM para os primeiros dois anos após o período de vigência. Se o Sr. Amaro desocupar este cargo por qualquer razão dentro daquele período de dois anos, a TEP Chile terá o direito de escolher um substituto para concluir seu mandato. Depois disso, o Conselho de Administração da LATAM designará qualquer de seus membros como o presidente do Conselho de Administração da LATAM, periodicamente, de acordo com seu estatuto social LATAM.

Comitês do Conselho LATAM

Imediatamente após o período de vigência, o Conselho de Administração da LATAM estabelecerá os quatro seguintes comitês para revisar, discutir e fazer recomendações ao Conselho de Administração da LATAM: o Comitê de Estratégia, o Comitê de Liderança, o Comitê de Finanças e o Comitê de Marca, Produto e Programa de Viajante Frequente. O Comitê de Estratégia terá foco na estratégia corporativa, questões de estratégia atual e os planos e orçamentos de três anos para as principais unidades de negócios e áreas funcionais e revisões de estratégia competitiva de alto-nível. O Comitê de Liderança terá foco, entre outras coisas, na cultura do grupo, estrutura organizacional de alto-nível, designação do diretor executivo (Vice Presidente Executivo) do Grupo LATAM (ao qual denominamos “CEO da LATAM”) e seus relatórios, filosofia de remuneração corporativa, estrutura e níveis de remuneração para o CEO da LATAM e outros executivos chave, sucessão ou planejamento contingente para o CEO da LATAM e avaliação de desempenho do CEO da LATAM. O Comitê de Finanças será responsável por políticas financeiras e de estratégia, estrutura de capital, monitoramento de conformidade de política, estratégia de otimização de imposto e a qualidade e confiabilidade das informações financeiras. E por último, o Comitê de Marca e Programa de Viajante Frequente serão responsáveis por estratégias de marca e iniciativas de construção de marca para a corporação e principais marcas de unidade de negócios, as principais características de produtos e serviços para cada uma das principais unidades de negócios, estratégia de programa de viajante frequente e critérios chave de programa e auditoria regular de desempenho de marca.

Gerenciamento do Grupo LATAM

Enrique Cueto Plaza, atual CEO da LAN, será o CEO da LATAM após o período de vigência. O CEO da LATAM será o mais alto executivo do Grupo LATAM e estará diretamente subordinado ao Conselho de Administração da LATAM. O CEO da LATAM ficará encarregado da supervisão geral, direção e controle dos negócios do Grupo LATAM e certas outras responsabilidades estabelecidas no contrato de acionistas LAN-TEP. Após qualquer saída do CEO da LATAM, o Conselho de Administração da LATAM escolherá seu sucessor após receber a recomendação do Comitê de Liderança.

Ignacio Cueto Plaza, o atual presidente da LAN e Gerente Geral, será o gerente geral da LATAM (ao qual denominamos “COO da LATAM”) após o período de vigência.

O COO da LATAM estará diretamente subordinado ao CEO da LATAM e terá supervisão geral, direção e controle das operações de passageiro e carga do Grupo LATAM, excluindo aquelas realizadas pela Holdco I, a TAM e suas subsidiárias, e o negócio de passageiro internacional do Grupo LATAM. O COO da LATAM, junto com o diretor executivo do Grupo TAM (conforme definido abaixo) (ao qual denominamos “CEO do Grupo TAM”), recomendará um candidato ao CEO da LATAM para atuar como chefe do negócio de passageiro internacional do Grupo LATAM (incluindo operações de longa distância e regionais) que estará subordinado conjuntamente ao COO da LATAM e ao COO do Grupo TAM. Os

principais executivos do Grupo LATAM (exceto o CEO da LATAM e aqueles no Grupo TAM) serão designados por e estarão subordinados, direta ou indiretamente, ao CEO da LATAM.

A sede do Grupo LATAM continuará localizada em Santiago, Chile após o período de vigência.

Governança e Gerenciamento da Holdco I e da TAM

O contrato de acionistas da Holdco I e o contrato de acionistas da TAM (conforme definido abaixo) estabelece o acordo das partes sobre a governança e gerenciamento da Holdco I, da TAM e de suas subsidiárias (que denominamos “Grupo TAM”) após o período de vigência. As disposições principais destes contratos são resumidas abaixo. Denominamos o contrato de acionistas entre LAN, Holdco I e TEP Chile que estabelece o acordo entre as partes com relação à governança, gerenciamento e operação da Holdco I, e voto e transferência de ações com direito a voto da Holdco I, após o período de vigência como a “contrato de acionistas da Holdco I” e o contrato de acionistas entre LAN, Holdco I, a TAM e TEP Chile que estabelece o acordo entre as partes relativo à governança, gerenciamento e operação da TAM e suas subsidiárias após o período de vigência como o “contrato de acionistas da TAM.”

Composição do Conselho da Holdco I e da TAM

O contrato de acionistas da Holdco I e o contrato de acionistas da TAM geralmente dispõem sobre conselhos de administração idênticos e o mesmo CEO na Holdco I e na TAM, com a LAN nomeando dois diretores e a TEP Chile nomeando quatro diretores (inclusive o presidente do conselho de administração). Durante os primeiros dois anos após o período de vigência, a presidente dos Conselhos de Administração da Holdco I e da TAM será Maria Cláudia Oliveira Amaro.

O contrato de acionistas do grupo de controle determinam que as pessoas eleitas por ou em nome dos acionistas majoritários da LAN ou o acionista majoritário da TAM para o Conselho de Administração da LATAM também atue nos Conselhos de Administração da Holdco I e da TAM.

Gerenciamento da Holdco I e a TAM

Os negócios e assuntos diários da Holdco I serão administrados pelo CEO da TAM sob a supervisão do Conselho de Administração da Holdco I. Os negócios e assuntos diários da TAM serão administrados pela “Diretoria da TAM” sob a supervisão do Conselho de Administração da TAM. A Diretoria da TAM será composta do CEO do Grupo TAM, o diretor financeiro da TAM (ao qual denominamos “CFO da TAM”), o gerente geral da TAM (ao qual denominamos “COO da TAM”) e o diretor comercial da TAM (ao qual denominamos “CCO DA TAM”). Marco Bolonha, atualmente diretor executivo da TAM, será o CEO inicial da Holdco I e da TAM (ao qual denominamos “CEO da TAM”) e qualquer CEO sucessor será selecionado pela LAN dentre três candidatos propostos pela TEP Chile. O CEO da TAM terá supervisão geral, direção e controle dos negócios e operações do Grupo TAM (exceto o negócio de passageiro internacional do Grupo LATAM) e realizará todas as ordens e resoluções do Conselho de Administração da TAM. O CFO inicial da TAM será selecionado conjuntamente pela LAN e a TEP Chile e qualquer CFO sucessor será selecionado pela TEP Chile dentre três candidatos propostos pela LAN. O COO e o CCO da TAM serão conjuntamente selecionados e recomendados ao conselho de administração da TAM pelo CEO da TAM e o CFO da TAM e serão aprovados pelo conselho de administração da TAM. Estes contratos de acionistas também regulam a composição dos conselhos de administração de subsidiárias da TAM.

A TAM continuará sendo sediada em São Paulo, Brasil após o período de vigência.

Maioria Absoluta das Ações

Certas ações através da Holdco I ou da TAM precisam de aprovação da maioria absoluta do conselho de administração ou dos acionistas da Holdco I ou da TAM que efetivamente precisarem da aprovação da LAN e da TEP Chile antes de as ações especificadas serem tomadas. As ações que requerem aprovação de maioria absoluta do conselho de administração da Holdco I ou do conselho de administração da TAM incluem, conforme aplicável:

- aprovar o orçamento anual e plano de negócios e os negócios vários anos (que denominamos coletivamente “planos aprovados”), bem como qualquer emenda a estes planos;
- tomar ou concordar em tomar qualquer medida que faça com que, individualmente, ou no agregado, qualquer outra despesa de capital, operacional ou outra despesa TAM seja

maior que (i) o menor entre 1% da receita ou 10% do lucro sob os planos aprovados, com respeito a ações que afetam a demonstração de resultado do exercício, ou (ii) o menor entre 2% dos ativos ou 10% do caixa e disponibilidades imediatas (conforme definido pelo IFRS) conforme estabelecido nos planos aprovados então em vigor, com respeito a ações que afetam a demonstração de fluxo de caixa;

- criar, alienar ou admitir novos acionistas para qualquer subsidiária de qualquer Empresa da TAM, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- aprovar a compra, alienação, modificação ou gravame por qualquer Empresa da TAM de qualquer ativo maior que US\$15 milhões ou de qualquer título de participação ou título conversível em títulos de participação de qualquer Empresa da TAM ou outra empresa, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- aprovar qualquer investimento em ativos não relacionados ao objeto social da empresa relevante, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- celebrar qualquer contrato de valor maior que US\$15 milhões, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- celebrar qualquer contrato relacionado à participação nos lucros, joint ventures, colaborações comerciais, afiliações de aliança, acordos de code sharing, exceto conforme aprovado pelos planos de negócio e orçamento em vigor, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- encerrar, modificar ou renunciar a qualquer direito ou reivindicação de uma empresa relevante ou suas subsidiárias sob qualquer acordo em qualquer valor maior que US\$15 milhões, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- iniciar, participar, fazer acordo ou resolver qualquer ação relevante com respeito a qualquer litígio ou processo de valor maior que US\$15 milhões, relativo à empresa relevante, exceto na medida em que expressamente permitido nos planos aprovados;
- aprovar a assinatura, emenda, rescisão ou ratificação de contratos com partes relacionadas, exceto na medida em que expressamente contemplado nos planos aprovados;
- aprovar qualquer demonstração financeira, emenda, ou qualquer política de contabilidade, dividendo ou imposto da empresa relevante;
- aprovar a outorga de qualquer direito de garantia ou fiança para assegurar obrigações de terceiros;
- nomear os executivos, com exceção do CEO da Holdco I ou a Diretoria da TAM ou reeleger o atual CEO ou CFO da TAM; e
- aprovar qualquer voto a ser dado pela empresa relevante ou suas subsidiárias em sua capacidade como acionista.

As ações que requerem aprovação de acionista de maioria absoluta incluem:

- aprovar qualquer emenda ao estatuto social de qualquer empresa relevante ou suas subsidiárias com respeito às seguintes questões: (i) objeto social, (ii) capital corporativo, (iii) direitos inerentes a cada classe de ações e seus acionistas, (iv) atribuições das assembleias regulares de acionistas ou limitações às atribuições do Conselho de Administração, (v) alterações no número de diretores ou executivos, (vi) o período, (vii) alteração na sede corporativa de uma empresa relevante, (viii) composição, atribuições e responsabilidades de gerenciamento de qualquer empresa relevante, e (ix) dividendos e outras distribuições;
- aprovar a dissolução, liquidação ou extinção de uma empresa relevante;
- aprovar a transformação, fusão, cisão ou qualquer tipo de reorganização corporativa de uma empresa relevante;
- pagar ou distribuir dividendos ou qualquer outro tipo de distribuição aos acionistas;
- aprovar a emissão, reembolso ou amortização de qualquer título da dívida pública, título de participação ou títulos conversíveis;
- aprovar um plano ou a alienação através de venda, gravame ou ainda de 50% ou mais dos ativos, conforme determinado pelo balanço patrimonial do exercício anterior da Holdco I;
- aprovar a alienação através de venda, gravame ou ainda de 50% ou mais dos ativos de uma subsidiária da Holdco I representando no mínimo 20% da Holdco I ou aprovar a venda, gravame ou alienação de títulos de participação de forma que a Holdco I perca o controle de tal subsidiária;
- aprovar a outorga de qualquer direito de garantia ou fiança para assegurar as obrigações acima de 50% dos ativos da empresa relevante; e

- aprovar a assinatura, emenda, rescisão ou ratificação de atos ou contratos com partes relacionadas, mas somente se a lei aplicável exigir aprovação de tais questões.

Acordos de Votação, Transferências e Outros Acordos

Acordos de Votação

Os acionistas majoritários da LAN e da TEP Chile concordaram no contrato de acionistas do grupo de controle em votar suas respectivas ações ordinárias da LAN conforme segue após o período de vigência:

- até a época em que a TEP Chile vender qualquer de suas ações ordinárias da LAN (com exceção das ações isentas (conforme definido abaixo)) possuídas pela TEP Chile, os acionistas majoritários da LAN votarão suas ações ordinárias da LAN para eleger para o Conselho de Administração da LATAM qualquer pessoa nomeada pela TEP Chile, salvo se a TEP Chile possuir em usufruto ações ordinárias da LAN suficientes para eleger diretamente dois diretores para o Conselho de Administração da LATAM;
- votar suas ações ordinárias da LAN para auxiliar as outras partes a remover e substituir os diretores com tais outras partes eleitas para o Conselho de Administração da LATAM;
- consultar entre si e envidar seus esforços de boa fé para chegar a um acordo e agir em conjunto em todas as medidas (com exceção de ações que precisem de aprovação da maioria absoluta sob a lei chilena) a serem tomadas pelo Conselho de Administração da LATAM ou pelos acionistas da LAN;
- manter o tamanho do Conselho de Administração da LATAM em um total de nove diretores e manter o quorum exigido para ação pelo Conselho de Administração da LATAM na maioria do número total de diretores do Conselho de Administração da LATAM; e
- se, após os esforços de boa fé para chegar a um acordo com respeito a qualquer ação que necessite de aprovação da maioria absoluta sob a lei chilena e um período de mediação, as partes não chegarem a tal acordo, então a TEP Chile tiver concordado em votar suas ações em tal questão de maioria absoluta conforme dirigido pelos acionistas majoritários da LAN (o qual denominamos “voto dirigido”).

O número de “ações isentas” da TEP Chile significa o número de ações ordinárias da LAN que a TEP Chile possuir imediatamente após o período de vigência superior a 12,5% das ações ordinárias da LAN em circulação em tal época conforme determinado em um regime completamente diluído.

As partes do contrato de acionistas da Holdco I e do contrato de acionistas da TAM concordaram em votar suas ações com direito a voto da Holdco I e ações da TAM para dar efeito aos contratos com respeito à representação no Conselho de Administração da TAM discutida acima.

Restrições de Transferência

Conforme o contrato de acionistas do grupo de controle, os acionistas majoritários da LAN e da TEP Chile estão sujeitos a certas restrições sobre vendas, transferências e penhores das ações ordinárias da LAN e (no caso da TEP Chile somente) as ações com direito a voto da Holdco I possuídas por eles através de usufruto. Com exceção de um valor limitado de ações ordinárias da LAN, nem os acionistas majoritários da LAN nem a TEP Chile poderão vender qualquer de suas ações ordinárias da LAN, e a TEP Chile não poderá vender suas ações com direito a voto da Holdco I, até o terceiro aniversário do período de vigência. Depois disso, as vendas de ações ordinárias da LAN por qualquer parte serão permitidas, sob as seguintes condições: (i) certas limitações no volume e frequência de tais vendas e (ii) no caso da TEP Chile somente, que a TEP Chile cumpra certos requisitos mínimos de propriedade. Após o décimo aniversário do período de vigência, a TEP Chile poderá vender todas as suas ações ordinárias da LAN e as ações com direito a voto da Holdco I como um bloco, sujeita a (x) aprovação do cessionário pelo Conselho de Administração da LATAM, (y) a condição de que a venda não tenha um efeito adverso (conforme definido abaixo) e (z) um direito de primeira oferta a favor dos acionistas majoritários da LAN (que denominamos coletivamente “disposições de venda em bloco”). Um “efeito adverso” é definido no contrato de acionistas do grupo de controle como um efeito material adverso sobre a capacidade da LATAM e da Holdco I de possuir ou receber todos os benefícios de propriedade da TAM e suas subsidiárias ou a capacidade da TAM e suas subsidiárias para operar seus negócios de companhia aérea mundialmente. Os acionistas majoritários da LAN concordaram em transferir para a LAN qualquer ação com direito a voto da Holdco I adquirida conforme tal direito de primeira oferta para a LAN mediante a mesma remuneração paga por tais ações.

Além disso, a TEP Chile pode vender todas as ações ordinárias da LAN e ações com direito a voto da Holdco I possuídas por esta através de usufruto como um bloco, desde que cumpra as disposições de venda em bloco, após o terceiro aniversário do período de vigência se um evento de liberação (conforme descrito abaixo) acontecer ou se a TEP Chile for exigida a dar dois ou mais votos dirigidos durante qualquer período de 24 meses em duas reuniões (sucessivas ou não) dos acionistas da LAN realizadas separadamente no mínimo 12 meses e a LAN não ter ainda exercido completamente sua opção de conversão descrita abaixo. Um “evento de liberação” acontecerá se (i) um aumento de capital da LATAM acontecer, (ii) a TEP Chile não exercer completamente os direitos de preferência a ela concedidos sob lei aplicável no Chile com respeito a tal aumento de capital em relação a todas as suas ações ordinárias restritas da LAN, e (iii) após tal aumento de capital ser concluído, a pessoa designada pela TEP Chile para eleição para o Conselho de Administração da LATAM com a assistência dos acionistas majoritários da LAN não ser eleita para o Conselho de Administração da LATAM.

Além disso, após o décimo aniversário do período de vigência e após a ocorrência da data acionadora de propriedade total (conforme descrito abaixo sob “- Opção de Conversão”), a TEP Chile pode vender tudo ou qualquer porção de suas ações ordinárias da LAN, sujeita a (x) um direito de primeira oferta a favor dos acionistas majoritários da LAN e (y) as restrições sobre vendas de ações ordinárias da LAN mais de uma vez por um período de 12 meses.

O contrato de acionistas do grupo de controle dispõe sobre certas exceções a estas restrições sobre transferência para certos penhores de ações ordinárias da LAN feitos pelas partes e para transferências a afiliadas, em cada caso sob certas circunstâncias limitadas.

Além disso, a TEP Chile concordou com o acordo de acionistas da Holdco I para não votar suas ações com direito a voto da Holdco I, ou tomar qualquer outra medida, em defesa de qualquer transferência pela Holdco I de qualquer título de participação ou valores mobiliários conversíveis emitidos por esta ou pela TAM ou suas subsidiárias sem o prévio consentimento escrito da LAN.

Restrição na transferência de ações da TAM.

A LAN concordou com o acordo de acionistas da Holdco I para não vender ou transferir nenhuma das ações da TAM a qualquer pessoa (com exceção de afiliadas da LAN) a qualquer momento quando a TEP Chile possuir qualquer ação com direito a voto da Holdco I. Porém, a LAN terá o direito de efetuar tal venda ou transferência se, ao mesmo tempo em que tal venda ou transferência, a LAN (ou seu cessionário) adquirir todas as ações com direito a voto da Holdco I possuídas através de usufruto pela TEP Chile por um valor igual ao regime de imposto vigente da TEP Chile em tais ações e qualquer custo que a TEP Chile for exigida a incorrer para efetuar tal venda ou transferência. A TEP Chile concedeu irrevogavelmente à LAN o direito transferível para adquirir todas as ações com direito a voto da Holdco I possuídas por esta através de usufruto com relação a qualquer tal venda.

Opção de conversão

Conforme o contrato de acionistas do grupo de controle e o contrato de acionistas da Holdco I, a LAN tem o direito unilateral de converter as ações da Holdco I sem direito a voto pertencentes à LAN em ações da Holdco I com direito a voto na extensão máxima permitida sob a lei e aumentar a representação da LAN nos conselhos de administração da TAM e da Holdco I se e quando permitido de acordo com as leis de controle de propriedade estrangeira no Brasil e outras leis aplicáveis se a conversão não tivesse um efeito adverso (conforme definido acima sob “- Restrições de Transferência).

Em ou após o décimo aniversário do período de vigência e após a LAN converter completamente todas as suas ações sem direito a voto da Holdco I em ações com direito a voto da Holdco I conforme permitido pela lei brasileira e outras leis aplicáveis, a LAN terá o direito a adquirir todas as ações com direito a voto da Holdco I possuídas pelos acionistas majoritários da TAM por um valor igual a sua base de cálculo de imposto vigente sobre tais ações e qualquer custo incorrido por estas para efetuar tal venda (que denominamos a “remuneração de venda”). Se a LAN não exercer pontualmente seu direito de adquirir estas ações ou se, após o décimo aniversário do período de vigência, a LAN tiver o direito sob lei brasileira aplicável e outra lei aplicável a converter completamente todas as ações sem direito a voto da Holdco I possuídas através de usufruto pela LAN em ações com direito a voto da Holdco I e tal conversão não teria um efeito adverso, mas a LAN não tiver exercido completamente tal direito dentro de um período especificado, então os acionistas majoritários da TAM terão o direito a colocar suas ações com direito a voto da Holdco I para a LAN por um valor igual à remuneração de venda.

Aquisições de Ações da TAM

As partes têm entre si justo e acordado que todas as compras de ações ordinárias da TAM por qualquer membro do Grupo LATAM a partir de, e após o período de vigência serão realizadas pela Holdco I.

D. Controles Cambiais

Os investidores que residirem fora do País poderão adquirir títulos de capital, inclusive nossas ações preferenciais, ou sob a forma de investimentos estrangeiros em carteira na BM&FBOVESPA, contanto que dêem atendimento às exigências de registro estabelecidas na Resolução nº 2.689 do Conselho Monetário Nacional (ou, simplesmente, Resolução nº 2.689) e na Instrução CVM nº 325; ou poderão, ainda, registrar seus investimentos como investimento estrangeiro direto nos termos da Lei nº 4.131/62.

Com certas exceções limitadas, os investidores da Resolução nº 2.689 podem realizar qualquer tipo de operação no mercado financeiro e de capitais brasileiro, envolvendo valores mobiliários negociados em bolsa de valores ou de futuros, ou em mercado de balcão organizado. Os investimentos e as remessas para o exterior de ganhos, dividendos, lucros ou outros pagamentos relacionados com nossas ações preferenciais são realizados por meio do mercado de câmbio.

A fim de se tornar um investidor nos termos da Resolução nº 2.689, o investidor residente fora do Brasil deverá:

- constituir um representante no Brasil, com poderes para tomar providências com relação ao respectivo investimento;
- constituir uma instituição financeira devidamente autorizada a funcionar no Brasil pelo Banco Central e pela CVM para custodiar o respectivo investimento; e
- registrar-se, por meio de seu representante no Brasil, como investidor estrangeiro perante a CVM e registrar o respectivo investimento perante o Banco Central.

Os valores mobiliários e demais ativos financeiros detidos por investidores estrangeiros nos termos da Resolução nº 2.689 deverão ser registrados ou mantidos em contas de depósito ou sob custódia de instituição devidamente licenciada pelo Banco Central ou pela CVM. Ademais, os valores mobiliários negociados por investidores estrangeiros, de modo geral, ficam restritos a operações que envolvem valores mobiliários listados em bolsas de valores brasileiras ou negociados em mercados de balcão organizados licenciados pela CVM.

De acordo com a Lei nº 4.131/62, os investidores estrangeiros diretos poderão vender as suas ações tanto em operações privadas como em operações no mercado aberto. No entanto, esses investidores estarão, de modo geral, sujeitos a um tratamento fiscal menos favorável em relação a ganhos.

O investidor estrangeiro direto nos termos da Lei nº 4.131/62 deverá:

- registrar-se como investidor estrangeiro direto junto ao Banco Central;
- obter número de identificação de contribuinte junto às autoridades fiscais brasileiras;
- nomear representante fiscal no Brasil; e
- nomear representante no Brasil para entrega de citação com respeito a ações baseadas na Lei das Sociedades por Ações.

A Resolução nº 1.927 do Conselho Monetário Nacional, que alterou e consolidou o Anexo V da Resolução nº 1.289 do Conselho Monetário Nacional, prevê a emissão de *depository receipts* em mercados estrangeiros com respeito a ações de empresas emissoras brasileiras. Nossa Companhia apresentou requerimento para aprovação das ADSs nos termos da Resolução 1.927 pelo Banco Central e pela CVM, tendo recebido deferimento final em 6 de março de 2006.

Caso um detentor de ADSs decida permutar ADSs pelas ações preferenciais subjacentes, o detentor terá direito de (i) vender as ações preferenciais na BM&FBOVESPA e se valer do registro

eletrônico do depositário pelo prazo de cinco dias úteis a contar da data da permuta, para obter e remeter dólares dos Estados Unidos para o exterior, por ocasião da venda pelo detentor de nossas ações preferenciais; (ii) converter seu investimento em investimento estrangeiro em carteira nos termos da Resolução nº 2.689/00; ou (iii) converter seu investimento em investimento estrangeiro direto nos termos da Lei nº 4.131/62.

Caso um detentor de ADSs deseje converter seu investimento em investimento estrangeiro em carteira nos termos da Resolução nº 2.689/00 ou em investimento estrangeiro direto, nos termos da Lei nº 4.131/62, ele deverá dar início ao processo de obtenção de seu próprio registro de investidor estrangeiro junto ao Banco Central ou à CVM, conforme o caso, antes da permuta das ADSs por ações preferenciais.

O custodiante fica autorizado a atualizar o registro eletrônico do depositário para refletir as conversões das ADSs em investimentos estrangeiros em carteira nos termos da Resolução nº 2.689/00. Caso um detentor de ADSs opte por converter suas ADSs em investimento estrangeiro direto nos termos da Lei 4.131/62, a conversão será efetuada pelo Banco Central, após recebimento de pedido eletrônico formulado pelo custodiante, fornecendo dados pormenorizados da operação.

Caso o investidor estrangeiro direto nos termos da Lei nº 4.131/62 deseje depositar suas ações no programa de ADRs, em permuta por ADSs, esse detentor ficará obrigado a apresentar ao custodiante comprovação do pagamento de impostos sobre ganhos de capital. A conversão será efetuada pelo Banco Central, após recebimento de pedido eletrônico formulado pelo custodiante, fornecendo dados pormenorizados da operação. Vide “Item 10. Informações Adicionais – E. Tributação – Considerações Fiscais Brasileiras” para descrição das consequências fiscais, para investidor residente fora do Brasil, do investimento em nossas ações preferenciais no Brasil.

E. Tributação

O sumário a seguir baseia-se nas leis tributárias do Brasil e dos Estados Unidos vigentes na data do presente Relatório Anual, as quais estão sujeitas a alterações (possivelmente com efeito retroativo).

Não há no momento nenhum tratado em matéria de imposto de renda entre o Brasil e os Estados Unidos. Nos últimos anos, as autoridades fiscais dos dois países vêm travando entendimentos que ainda não culminaram em tal tratado, mas que poderão vir a ter esse resultado. Não se pode garantir se ou quando um tratado passará a vigorar, nem de que maneira afetará os detentores norte-americanos de nossas ações preferenciais.

Considerações Fiscais Brasileiras

A explanação a seguir resume as principais consequências fiscais brasileiras da aquisição, titularidade e alienação de nossas ações preferenciais ou ADSs por detentor que não seja domiciliado no Brasil, para efeito de tributação no Brasil e, no caso de detentor de ações preferenciais, que tenha registrado seu investimento em tais valores mobiliários junto ao Banco Central como investimento em dólares dos Estados Unidos (em cada uma das hipóteses, Detentor Não Brasileiro). Nos termos da lei brasileira, os investidores poderão investir em ações preferenciais ao amparo da Resolução nº 2.689.

Nos termos da Resolução nº 2.689, os investidores estrangeiros podem investir em quase todos os ativos financeiros e participar de quase todas as operações disponíveis no mercado financeiro e de capitais brasileiro, contanto que certas exigências sejam atendidas.

De acordo com a Resolução nº 2.689, a definição de investidor estrangeiro inclui pessoas físicas, pessoas jurídicas, fundos mútuos e demais entidades de investimento coletivo que sejam domiciliados ou tenham sede no exterior.

Nos termos da Resolução nº 2.689, os investidores estrangeiros deverão: (a) nomear no mínimo um representante no Brasil, com poderes para praticar atos relativos ao investimento estrangeiro; (b) preencher o devido formulário de registro de investidor estrangeiro; (c) registrar-se como investidor estrangeiro junto à Comissão de Valores Mobiliários - CMV; e (d) registrar o investimento estrangeiro junto ao Banco Central.

Os valores mobiliários e demais ativos financeiros detidos pelos investidores estrangeiros enquadrados na Resolução nº 2.689 deverão ser registrados ou mantidos em contas de depósito ou sob custódia de entidade devidamente credenciada pelo Banco Central ou pela CVM. Ademais, a negociação de valores mobiliários é restrita a operações realizadas por intermédio das bolsas de valores ou mercados de balcão organizados autorizados a operar pela CVM, ressalvada transferência que ocorra em razão de

reorganização societária quando do falecimento de investidor por força de lei ou testamento, ou em razão da saída das ações em questão de bolsa de valores e o cancelamento do registro junto à CVM.

Tributação de Dividendos

Os dividendos, inclusive dividendos em bens pagos por nossa Companhia, ao depositário com relação às ações preferenciais subjacentes às ADSs, ou a Detentor Não Brasileiro com relação às ações preferenciais, de modo geral, não estarão sujeitos a retenção de imposto de renda na fonte no Brasil, contanto que se refiram a lucro de períodos com início a partir de 1º de janeiro de 1996. Os dividendos referentes a lucro gerado antes de 31 de dezembro de 1995 ficam sujeitos a retenção de imposto de renda na fonte no Brasil a alíquotas que variam de 15% a 25%, de acordo com a legislação tributária aplicável a cada exercício correspondente.

Tributação de Ganhos

Os ganhos realizados fora do Brasil por Detentor Não Brasileiro em função da alienação de ADSs a outro Detentor Não Brasileiro não estão atualmente sujeitos a imposto brasileiro. No entanto, de acordo com a Lei nº 10.833, publicada em 29 de dezembro de 2003, ou Lei nº 10.833, a venda de bens localizados no Brasil por Detentor Não Brasileiro, independentemente de do fato de ser efetuada a outros Detentores Não Brasileiros ou a Detentores Brasileiros, poderá ficar sujeita a tributação no País. Embora nosso entendimento seja de que as ADSs não se enquadram na definição de bens localizados no Brasil para os fins da Lei nº 10.833, levando-se em consideração o caráter genérico e pouco claro das referidas disposições e a ausência de jurisprudência sobre a matéria, somos incapazes de prever se tal entendimento prevalecerá nos tribunais do País.

Para fins de tributação brasileira, há dois tipos de Detentores Não Brasileiros de ações preferenciais ou ADSs: (a) os Detentores Não Brasileiros que não sejam residentes ou domiciliados em paraísos fiscais (ou seja, país ou território que não cobre imposto de renda, que cobre imposto de renda à alíquota máxima de menos de 20% ou cuja lei interna imponha restrições à divulgação da composição acionária ou à titularidade do investimento) e que, no caso de detentores de ações preferenciais, sejam registrados perante o Banco Central e a CVM para investir no Brasil de acordo com a Resolução nº 2.689; e (b) os demais Detentores Não Brasileiros que compreendem todos e quaisquer não residentes do Brasil que façam investimento em títulos de capital de companhias brasileiras por quaisquer outros meios, assim como todos os tipos de investidores que estejam localizados em paraísos fiscais. Os investidores identificados na alínea (a) acima estão sujeitos a tratamento fiscal favorável no Brasil, conforme descrito abaixo.

O depósito de ações preferenciais em permuta pelas ADSs poderá ficar sujeito a imposto de renda brasileiro sobre ganhos de capital, à alíquota de 15%, caso o valor anteriormente registrado junto ao Banco Central como investimento estrangeiro em ações preferenciais seja inferior (a) ao preço médio por ação preferencial em bolsa de valores brasileira em que o maior número dessas ações tenha sido vendido no dia do depósito; ou (b) caso nenhuma ação preferencial tenha sido vendida nesse dia, ao preço médio na bolsa de valores brasileira em que o maior número de ações preferenciais tenha sido vendido nos 15 pregões imediatamente anteriores ao depósito. Nessa hipótese, a diferença entre o valor anteriormente registrado e o preço médio das ações preferenciais, calculado conforme acima estipulado, será considerada ganho de capital. Essa tributação não será aplicável no caso de investidor registrado nos termos da Resolução nº 2.689, que não seja estabelecido em paraíso fiscal, o qual está atualmente isento de imposto de renda na operação em questão.

A retirada de ADSs em permuta por ações preferenciais não está sujeita a imposto brasileiro. Por ocasião do recebimento das ações preferenciais subjacentes, o Detentor Não Brasileiro registrado nos termos da Resolução 2.689 terá direito de registrar o valor das ações em dólares dos Estados Unidos junto ao Banco Central conforme descrito abaixo.

Como regra geral, os Detentores Não Brasileiros registrados nos termos da Resolução nº 2.689 que não estiverem localizados em paraíso fiscal ficam sujeitos a imposto de renda à alíquota de 15% sobre os ganhos realizados em vendas ou permutas de ações preferenciais fora de bolsa de valores brasileira. Com referência a recursos advindos de resgate ou de distribuição de liquidação com respeito às ações preferenciais, a diferença entre o valor efetivamente recebido pelo acionista e o valor em moeda estrangeira registrado junto ao Banco Central, convertido em reais pela taxa do câmbio comercial em vigor na data do resgate ou da distribuição de liquidação, ficará também sujeita à incidência de imposto de renda à alíquota de 15% uma vez que essas operações são tratadas como venda ou permuta não realizada em bolsa de valores brasileira. Em ambas as hipóteses, se os Detentores Não Brasileiros

estiverem localizados em paraísos fiscais, a alíquota aplicável será 25%. Os ganhos realizados sobre operações levadas a efeito em bolsa de valores brasileira por investidor registrado nos termos da Resolução nº 2.689 que não esteja localizado em paraíso fiscal ficam isentos de imposto de renda brasileiro. O tratamento preferencial nos termos da Resolução nº 2.689 não se aplicará a Detentores Não Brasileiros das ações preferenciais ou ADSs que forem residentes em paraíso fiscal, caso em que os ganhos realizados sobre operações efetuadas pelo detentor em questão na bolsa de valores brasileira ficarão sujeitos à mesma alíquota aplicável a residente brasileiro. Nos termos da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, a alíquota aplicável a residentes brasileiros em operações realizadas a partir de 1º de janeiro de 2005 foi estabelecida em 15%, ficando também sujeita a retenção de imposto de renda de 0,005% (a ser compensado com imposto devido sobre eventuais ganhos de capital).

Em vista do exposto, os Detentores Não Brasileiros estão sujeitos a imposto de renda à alíquota de 15% sobre ganhos realizados na venda ou permuta de ações preferenciais no Brasil, que ocorrer em bolsa de valores brasileira, a menos que a venda seja efetuada por Detentor Não Brasileiro que não seja residente em paraíso fiscal, e que (a) a venda seja efetuada no prazo de cinco dias úteis da retirada das ações preferenciais em permuta por ADSs, e o produto da venda seja remetido para o exterior no mencionado prazo de cinco dias; ou (b) a venda seja efetuada nos termos da Resolução nº 2.689 por Detentores Não Brasileiros que se registrem junto à CVM. Nesses dois casos, a operação ficará isenta de impostos.

O “ganho realizado” por força de operação em bolsa de valores brasileira é a diferença entre o valor em moeda brasileira realizado na venda ou permuta das ações e seu custo de aquisição, sem qualquer correção monetária. O termo “ganho realizado”, em decorrência de operação que não ocorra em bolsa de valores brasileira, com ações que estejam registradas ao amparo de certificado de registro de investimento (que não ao amparo da Resolução nº 2.689), será calculado com base no valor em moeda estrangeira registrado junto ao Banco Central, devendo tal valor em moeda estrangeira ser convertido em reais à taxa do câmbio comercial na data da venda ou permuta. Não se pode garantir que o atual tratamento preferencial dispensado aos detentores de ADSs e Detentores Não Brasileiros de ações preferenciais nos termos da Resolução nº 2.689 continuará ou não será alterado no futuro. As reduções de alíquota previstas nos tratados sobre matérias fiscais do Brasil não se aplicarão a impostos sobre ganhos realizados sobre vendas ou permutas de ações preferenciais.

Qualquer exercício de direitos de preferência atinentes às ações preferenciais ou ADSs não ficará sujeito a tributação brasileira. Por outro lado, qualquer ganho na venda ou cessão de direitos de preferência atinentes às ações preferenciais pelo depositário por conta dos detentores de ADSs ficará sujeito à incidência de imposto de renda brasileiro, em conformidade com as mesmas regras aplicáveis à venda ou alienação de ações preferenciais.

Distribuições de Juros sobre o Capital Próprio.

De acordo com a Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995 e alterações posteriores, as companhias brasileiras podem efetuar distribuições aos acionistas, a título de juros sobre o capital próprio. A taxa de juros é calculada por referência à TJLP, conforme determinado pelo Banco Central ao longo do tempo, não podendo ultrapassar o que for maior dentre:

- 50% do lucro líquido (após a dedução de provisões para contribuição social sobre o lucro e antes de se levarem em conta essa distribuição e quaisquer deduções de imposto de renda de pessoa jurídica), do período com relação ao qual o pagamento for efetuado; ou
- 50% dos lucros acumulados e reserva de lucros, na data do início do período com relação ao qual o pagamento seja efetuado.

A distribuição de juros sobre o capital próprio aos acionistas, com relação às ações preferenciais, efetuada a acionistas que sejam residentes ou não residentes do Brasil, inclusive detentores de ADSs, ficará sujeita a retenção de imposto de renda na fonte à alíquota de 15% ou 25%, no caso de acionista domiciliado em paraíso fiscal. A distribuição de juros sobre o capital próprio poderá ser deliberada por nosso Conselho de Administração. Não se pode garantir que nosso Conselho de Administração não deliberará que futuras distribuições de lucros venham a ser efetuadas sob a forma de juros sobre o capital próprio e não sob a forma de dividendos.

Os valores pagos a título de distribuição de juros sobre o capital próprio são dedutíveis para efeito de imposto de renda de pessoa jurídica e contribuição social sobre o lucro, ambos tributos

incidentes sobre nossos lucros, à medida que os limites e normas descritos acima sejam observados por nossa Companhia.

Outros Impostos Brasileiros Relevantes

Não há nenhum imposto sobre sucessão, herança ou doação aplicável à titularidade, transferência ou alienação de ações preferenciais ou ADSs por Detentor Não Brasileiro, ressalvados os impostos sobre doação e herança exigidos por alguns estados brasileiros sobre doações ou legados de pessoas físicas ou jurídicas não residentes ou domiciliadas no Brasil ou domiciliadas no Estado a pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas nesse Estado brasileiro. Não há nenhum imposto de selo, emissão, registro tampouco impostos ou tarifas similares brasileiros a serem pagos por detentores de ações preferenciais ou ADSs. Nos termos do Decreto 6.306 de 14 de dezembro de 2007, a conversão em moeda estrangeira ou a conversão em moeda brasileira dos recursos recebidos por pessoa jurídica brasileira, em razão de investimento estrangeiro no mercado de valores mobiliários brasileiro, inclusive recursos provenientes do investimento nas ações preferenciais e ADSs, e ao amparo da Resolução nº 2.689, ficam potencialmente sujeitos a Imposto Sobre Operações Financeiras – IOF/Câmbio, embora no presente a alíquota desse imposto seja, de modo geral, 0,38%, detendo o Ministério da Fazenda o poder legal de elevá-la a qualquer tempo até o teto de 25%, sendo essa elevação aplicável exclusivamente a operações ocorridas após sua data de vigência.

Nos termos do Decreto 6.306/07, o IOF/Títulos poderá incidir em quaisquer operações que envolvam títulos e valores mobiliários efetuadas no Brasil, mesmo que essas operações sejam realizadas em bolsas de valores brasileiras. Como regra geral, a alíquota desse imposto é atualmente zero, mas o Poder Executivo poderá elevá-la até 1,5% ao dia, mas somente com relação a operações futuras.

Estados Unidos

O sumário a seguir descreve as principais consequências de imposto de renda federal norte-americano, no tocante à titularidade e alienação de nossas ADSs ou ações preferenciais na presente data. Salvo conforme indicado, esta análise trata apenas de Detentores Norte-Americanos (conforme definido abaixo) que detenham nossas ADSs ou ações preferenciais como bens de capital para fins de imposto de renda federal norte-americano (de modo geral, bens detidos para fins de investimento). Este sumário não constitui descrição pormenorizada das consequências de imposto de renda federal norte-americano aplicáveis a V.Sas., se estiverem sujeitos a tratamento especial nos termos das leis de imposto de renda federal norte-americano, inclusive se V.Sas. forem:

- instituição financeira;
- corretora ou operadora de câmbio, títulos e valores mobiliários;
- companhia de investimento regulada;
- *trust* de investimento imobiliário;
- companhia de seguros;
- pessoa jurídica com isenção fiscal;
- pessoa que detém nossas ADSs ou ações preferenciais como parte de operação de hedge, operação integrada ou de conversão, ou como parte de venda presumida ou *straddle*;
- pessoa responsável por imposto mínimo alternativo;
- pessoa que detenha, efetiva ou presumidamente, 10% ou mais de nosso capital social com direito a voto;
- sociedade ou outra pessoa jurídica de repasse para fins de imposto de renda federal norte-americano; ou
- pessoa cuja “moeda funcional” não seja o dólar dos Estados Unidos;

A discussão abaixo toma por base as disposições do *Internal Revenue Code* de 1986 e alterações posteriores (que designaremos o Código) bem como os regulamentos, pareceres e sentenças judiciais ao amparo do mesmo na presente data, podendo esses atos e diplomas ser reformados, revogados ou modificados, de sorte a acarretar consequências de imposto de renda federal norte-americano diversas das

que são analisadas abaixo. Caso V.Sas. estejam avaliando a possibilidade de compra, titularidade ou alienação de nossas ADSs ou ações preferenciais, V.Sas. deverão ouvir seus próprios consultores fiscais no tocante às consequências de imposto de renda federal norte-americano para V.Sas. à luz de sua situação específica, bem como quaisquer consequências surgidas por força das leis de qualquer outra jurisdição fiscal.

Conforme aqui empregado, “Detentor Norte-Americano” significará detentor de nossas ADSs ou que seja para fins de imposto de renda federal norte-americano:

- cidadão ou residente estrangeiro dos Estados Unidos;
- companhia constituída, estabelecida ou de acordo com as leis dos Estados Unidos ou em qualquer subdivisão política dos Estados Unidos;
- espólio cujos rendimentos estejam sujeitos à tributação de imposto de renda federal norte-americano, independentemente de sua fonte; ou
- *trust* que esteja sujeito a fiscalização precípua de tribunal localizado nos Estados Unidos, e uma ou mais pessoas norte-americanas detenham poderes para controlar todas as decisões relevantes do *trust* (ou por outra forma se o *trust* tiver opção válida em vigor nos termos dos regulamentos correntes do Tesouro para ser tratado como pessoa norte-americana).

Caso uma *partnership* (ou outra pessoa jurídica tratada como *partnership* para fins de imposto de renda federal norte-americano) detenha nossas ADSs ou ações preferenciais, o tratamento fiscal de um sócio, de modo geral, dependerá da situação do sócio e das atividades da sociedade. Caso V.Sas. sejam sócio de *partnership* que detiver nossas ADSs ou ações preferenciais, V.Sas. deverão ouvir seus consultores fiscais.

De modo geral, para fins de imposto de renda federal norte-americano, os Detentores Norte-Americanos das ADSs serão tratados como titulares beneficiários das ações preferenciais subjacentes representadas pelas ADSs em questão. De modo condizente, depósitos ou retiradas de ações preferenciais por Detentores Norte-Americanos relativamente às ADSs não ficarão sujeitos ao imposto de renda federal norte-americano. O presente sumário toma por base, em parte, declarações a nós prestadas pelo depositário, e pressupõe que os contratos de depósito, bem como todos os demais contratos correlatos, serão cumpridos em conformidade com seus respectivos termos.

O Tesouro dos Estados Unidos manifestou preocupação no sentido de que partes envolvidas em operações em que ações de depositário são pré-liberadas poderiam estar praticando atos incompatíveis com o pedido de créditos fiscais estrangeiros para Detentores Norte-Americanos de ADSs. Assim, a análise da possibilidade de crédito dos impostos brasileiros e do cabimento da alíquota reduzida sobre dividendo discutida abaixo poderia ser afetada por deliberações futuras que venham a ser adotadas pelo Tesouro dos Estados Unidos.

Tributação de dividendos

Observada a discussão sob o título “— Normas de Companhia de Investimento Estrangeiro Passivo” abaixo, as distribuições a nossas ADSs ou ações preferenciais, inclusive distribuições feitas sob a forma de juros sobre capital próprio para fins de imposto brasileiro, antes de deduzirmos na fonte qualquer imposto de renda brasileiro, serão tributadas como dividendos na medida que forem pagas com utilização de nossos lucros acumulados e reservas de lucro, conforme calculado para fins de imposto de renda federal norte-americano. Tais dividendos, inclusive quaisquer impostos retidos na fonte, poderão ser incluídos como receita ordinária no dia em que forem recebidos pelo depositário. Tais dividendos não serão elegíveis para a dedução por dividendos recebidos facultada a sociedades por ações. Nos termos da lei em vigor, os dividendos recebidos antes de 1º de janeiro de 2013 por investidores norte-americanos não corporativos sobre ações de certas companhias estrangeiras ficarão sujeitos a imposto de renda federal norte-americano à alíquota máxima de 15%, desde que certas condições sejam atendidas. Um Detentor Norte-Americano fará jus a alíquota reduzida exclusivamente se tiver detido as ADSs ou ações preferenciais por mais de 60 dias no período de 121 dias com início 60 dias antes da data ex-dividendo. O Detentor Norte-Americano não poderá pleitear a alíquota reduzida em qualquer exercício no qual a companhia seja tratada como PFIC. Vide “— Normas de Companhia de Investimento Estrangeiro Passivo” abaixo.

Tomando por base a orientação existente, não fica totalmente claro se os dividendos recebidos com respeito às ações preferenciais serão tratados como dividendos qualificados porque as ações preferenciais não estão elas próprias listadas em bolsa de valores norte-americana. Ademais, o Tesouro dos Estados Unidos anunciou sua intenção de promulgar normas de acordo com as quais detentores de ADSs e intermediários através dos quais esses valores mobiliários sejam detidos poderão se fiar em certificações das empresas emissoras para definir que os dividendos sejam tratados como dividendos qualificados. Como esses procedimentos ainda não foram divulgados, não está claro se a Companhia conseguirá dar atendimento aos mesmos. Os detentores de ADSs deverão ouvir seus próprios consultores fiscais no tocante ao cabimento da alíquota reduzida sobre dividendo, à luz das circunstâncias que lhe são próprias.

O valor de qualquer dividendo pago em reais será igual ao valor em dólares dos Estados Unidos dos reais recebidos, calculado por referência à taxa de câmbio em vigor na data em que o dividendo for efetiva ou presumidamente recebido pelo depositário, independentemente do fato de os reais serem ou não convertidos em dólares dos Estados Unidos na ocasião. O Detentor Norte-Americano não deverá reconhecer nenhum ganho ou perda cambial com respeito a tal distribuição se os reais forem convertidos em dólares dos Estados Unidos na data do respectivo recebimento. Caso quaisquer reais recebidos não sejam convertidos em dólares dos Estados Unidos na data de recebimento, V.Sas. terão custo de aquisição em reais igual ao respectivo valor em dólares dos Estados Unidos na data do recebimento. Qualquer ganho ou perda realizado em conversão subsequente ou outra alienação dos reais será tratado como resultado ordinário de fonte norte-americana.

Observadas as limitações e restrições de modo geral aplicáveis, os impostos de retenção brasileiros sobre dividendos poderão ser tratados como impostos estrangeiros geradores de crédito contra a responsabilidade de imposto de renda federal norte-americano de V.Sas. Na hipótese de V.Sas. não optarem por pedir o crédito pelos impostos estrangeiros, V.Sas. poderão, em lugar disso, pedir dedução por conta dos aludidos impostos brasileiros. Para fins de cálculo do crédito fiscal estrangeiro, os dividendos pagos a nossas ADSs ou ações preferenciais serão tratados como rendimentos provenientes de fontes fora dos Estados Unidos. A limitação aos impostos estrangeiros geradores de crédito é calculada em separado para categorias específicas de rendimento. As normas que regem o crédito fiscal estrangeiro são complexas. V.Sas. são encorajados a ouvir seus consultores fiscais no tocante ao cabimento do crédito fiscal estrangeiro nas circunstâncias específicas de V.Sas.

Tributação de ganhos de capital

Observada a discussão sob o título “— Normas de Companhia de Investimento Estrangeiro Passivo” abaixo, V.Sas. reconhecerão ganho ou perda de capital para fins de imposto de renda federal norte-americano em qualquer venda, permuta ou resgate de nossas ADSs ou ações preferenciais, em valor igual à diferença entre o valor realizado pelas ADSs ou ações preferenciais e o custo de aquisição das ADSs ou ações preferenciais de V.Sas. para fins fiscais. O ganho ou perda constituirá ganho ou perda de capital de longo prazo, caso V.Sas. tiverem detido as ADSs ou ações preferenciais por mais de um ano à época. A dedutibilidade de perdas de capital fica sujeita a limitações. Qualquer ganho ou perda reconhecido por V.Sas. será geralmente tratado como ganho ou perda de fonte norte-americana. Consequentemente, V.Sas. não poderão usar o crédito fiscal estrangeiro advindo de qualquer imposto brasileiro incidente sobre a alienação de nossas ADSs ou ações preferenciais, a menos que esse crédito possa ser compensado (observadas as limitações pertinentes) com imposto incidente sobre outros rendimentos, tratados como provenientes de fontes estrangeiras na devida categoria de rendimento. Alternativamente, V.Sas. poderão tomar uma dedução pelo imposto brasileiro.

Caso o imposto brasileiro seja retido na fonte por ocasião da venda ou alienação de nossas ADSs ou ações preferenciais, o valor realizado incluirá o valor bruto do produto da venda ou alienação antes da dedução do imposto brasileiro.

Normas de Companhia de Investimento Estrangeiro Passivo

Com base nas informações disponíveis, não esperamos que nossa Companhia seja considerada companhia de investimento estrangeiro passivo para fins de imposto de renda federal norte-americano. A condição de companhia de investimento estrangeiro passivo depende do requisito de a companhia estrangeira não auferir mais do que o valor permitido de rendimento bruto que seja considerado “rendimento passivo” (tais como juros, dividendos e certos alugueres e royalties), e não deter mais do que o percentual permitido de ativos, calculado por valor, que produzam ou sejam detidos para produzir rendimento passivo. Esses critérios dependem de nosso lucro e do justo valor de mercado de nossos ativos ao longo do tempo, que inclui número significativo de ativos passivos. Por conseguinte, não se

pode garantir que nossa Companhia não será considerada companhia de investimento estrangeiro passivo em qualquer ano-base devido a, entre outros fatores, declínio de nossa capitalização de mercado. Caso V.Sas. sejam Detentor Norte-Americano tributado e nossa Companhia venha a ser tratada como companhia de investimento estrangeiro passivo em qualquer ano-base durante o qual V.Sas. detiverem ações preferenciais ou ADSs, V.Sas. poderão ficar sujeitos a consequências significativamente adversas, inclusive a exigência de pagamento de valores expressivamente maiores a título de responsabilidade fiscal norte-americana sobre ganhos na alienação e certas distribuições bem como exigências adicionais de apresentação de formulários de impostos.

Outros Impostos Brasileiros

V.Sas. deverão observar que nenhum IOF/Câmbio, IOF/Títulos ou a CPMF recentemente extinta (conforme discutido acima sob o título “— Considerações Fiscais Brasileiras” acima) poderá ser tratado como imposto estrangeiro gerador de crédito para fins de imposto de renda federal norte-americano, embora V.Sas. possam ter direito a dedução desses impostos, observadas as limitações aplicáveis prescritas pelo Código. V.Sas. deverão ouvir seus consultores fiscais no tocante às consequências de imposto de renda federal norte-americano dos aludidos impostos.

Prestação de Informações e Imposto de Retenção de Caráter Subsidiário

As declarações de informações poderão ser apresentadas ao *Internal Revenue Service* no tocante a distribuições a nossas ADSs ou ações preferenciais e ao produto da venda, permuta ou resgate das mesmas, a menos que V.Sas. constatem que V.Sas. se encontram isentos das normas de prestação de informações. Caso V.Sas. não constatem esse fato, V.Sas. poderão ficar sujeitos a imposto de retenção de caráter subsidiário sobre esses pagamentos, caso V.Sas. deixem de apresentar seu número de identificação de contribuinte ou de dar atendimento a determinados procedimentos de certificação. O valor de qualquer retenção subsidiária efetuada de pagamento a V.Sas. gerará crédito contra a responsabilidade de imposto de renda federal norte-americano de V.Sas., e dará a V.Sas. o direito de pedir restituição, contanto que as informações solicitadas sejam fornecidas em tempo hábil ao *Internal Revenue Service*.

V.Sas. deverão consultar seus consultores tributários acerca de quaisquer exigências de prestação de informações nos Estados Unidos que venham a surgir em decorrência da titularidade ou alienação de ADSs ou ações preferenciais à luz de suas circunstâncias específicas. A multa pelo não cumprimento destes requisitos pode ser significativa.

F. Dividendos e Agentes de Pagamento

Não aplicável.

G. Declaração de Profissionais Especializados

Não aplicável.

H. Documentos a Divulgar

Estamos sujeitos às exigências de prestação de informações do *Securities Exchange Act* de 1934 dos Estados Unidos, também designado *Exchange Act*. Assim, estamos obrigados a arquivar e/ou fornecer relatórios e outras informações junto à SEC, inclusive relatórios anuais segundo o Formulário 20-F e relatórios segundo o Formulário 6-K. V.Sas. poderão examinar e copiar relatórios e demais informações a serem arquivados junto à SEC, na sala de consulta pública mantida pela SEC, localizada em 100 F Street, N.E., Washington, D.C. 20549. Cópias do referido material poderão ser obtidas na mencionada Sala de Consulta Pública da SEC localizada em 100 F Street, N.E., Washington, D.C. 20549, mediante o pagamento dos devidos emolumentos. O público em geral poderá obter informações sobre o funcionamento da Sala de Consulta Pública da SEC, mediante telefonema à SEC nos Estados Unidos no número 1-800-SEC-0330. Ademais, a SEC mantém um site na Internet no endereço <http://www.sec.gov> no qual V.Sas. poderão acessar eletronicamente esses materiais. Ademais, os relatórios, termos de procação e demais informações sobre nossa Companhia poderão ser examinados nos escritórios da New York Stock Exchange, Inc., 20 Broad Street, New York, New York 10005, onde nossos títulos de capital encontram-se listados.

Na qualidade de empresa emissora estrangeira do setor privado, nossa Companhia não está sujeita às mesmas exigências de divulgação que uma requerente doméstica norte-americana, nos termos do *Exchange Act*. Por exemplo, não somos obrigados a elaborar e divulgar relatórios trimestrais. No

entanto, fornecemos a nossos acionistas Relatórios Anuais contendo demonstrações financeiras auditadas por nossa empresa de auditoria independente e tornamos disponíveis a nossos acionistas relatórios trimestrais contendo dados financeiros não auditados dos primeiros três trimestres de cada exercício social. Apresentamos Relatórios Anuais segundo o Formulário 20-F no prazo exigido pela SEC, o qual é, atualmente, de seis meses a contar de 31 de dezembro, data de encerramento de nosso exercício social.

Encaminharemos ao depositário cópia de todos os avisos que transmitirmos tendo por objeto nossas Assembleias gerais, distribuições a acionistas, ou oferta de direitos, bem como cópia de qualquer outro relatório ou comunicado que tornemos genericamente disponível a nossos acionistas. O depositário tornará disponíveis todos esses avisos, relatórios e comunicados, que receber de nossa Companhia, para exame dos detentores registrados de ADSs em seu escritório. O depositário encaminhará por correio cópias desses avisos, relatórios e comunicados a V.Sas., caso solicitemos ao depositário para assim proceder e forneçamos cópias suficientes dos materiais para esse fim.

Nossa Companhia também arquiva demonstrações financeiras e outros relatórios periódicos junto à CVM, no endereço desta última, na Rua Sete de Setembro, 111, Rio de Janeiro, RJ 20159-900, Brasil.

I. Informações sobre Subsidiárias

Não aplicável.

ITEM 11. DIVULGAÇÕES QUANTITATIVAS E QUALITATIVAS SOBRE RISCO DE MERCADO

Estamos expostos a riscos de mercado decorrentes de nossas atividades comerciais normais. Tais riscos de mercado se relacionam precipuamente a variações das taxas de juros, taxas de câmbio e preços do petróleo. Quaisquer de tais variações podem prejudicar o valor de nossos ativos e passivos financeiros ou nosso fluxo de caixa e rendimento futuros. O risco de mercado corresponde à possibilidade de perdas decorrente de variações de preços de mercado. Celebramos contratos derivativos e outros instrumentos financeiros com a finalidade de nos proteger das variações de tais fatores. Também implementamos políticas e procedimentos a fim de avaliar tais riscos e aprovar e monitorar nossas operações com derivativos, inclusive política que estipula que apenas celebraremos operações com derivativos com contrapartes que tenham elevada classificação de crédito. As contrapartes de nossas operações com derivativos são instituições financeiras de porte. Não temos exposição significativa a qualquer contraparte em particular em relação a operações com derivativos.

Risco de Taxas de Juros

Nossos lucros são afetados por variações das taxas de juros devido ao impacto que essas variações têm sobre a despesa de juros decorrente de instrumentos de dívida a taxas flutuantes, contratos de arrendamento a taxas variáveis, bem como sobre receita de juros gerada por nossos saldos de caixa e aplicações financeiras. Para minimizar possíveis impactos decorrentes das flutuações das taxas de juros, a TAM diversifica sua dívida entre contratos a taxa fixa e variável (tal como LIBOR e CDI).

Em 31 de dezembro de 2011, nossa dívida a taxa flutuante totalizou aproximadamente R\$4.897 milhões (consistindo em debêntures no valor principal em aberto de R\$768 milhões e outra dívida a taxa flutuante e contratos de arrendamento no valor agregado total de R\$4.128 milhões). Um aumento hipotético de 100% nas taxas de juros de mercado em 31 de dezembro de 2011 aumentaria nossa despesa de juros anual a taxa variável em aproximadamente R\$ 49 milhões

Estas estimativas podem ser calculadas diretamente multiplicando o aumento hipotético pelo total da dívida a taxa flutuante em aberto. O cálculo pressupõe que o aumento hipotético seria efetivo para todos os pagamentos de juros devidos no ano seguinte.

Risco Cambial

Uma parte significativa de nossos custos e despesas operacionais, tais como serviços de manutenção de aeronaves e motores, pagamentos de arrendamento de aeronaves e seguro de aeronaves são denominados em dólares dos Estados Unidos. A fim de gerir o risco cambial, celebramos contratos de derivativos com várias contrapartes para nos proteger contra eventual depreciação ou desvalorização do real em relação ao dólar dos Estados Unidos. Nossa subsidiária Multiplus também é exposta principalmente a variações cambiais como resultado dos derivativos que utiliza para restringir o risco de

taxa de câmbio de vendas futuras altamente prováveis. A Multiplus é exposta ao risco de taxa cambial como parte de suas atividades comerciais normais devido ao fato de a maioria dos contratos de ponto de venda com instituições financeiras ser cotada em dólares dos EUA.

Exposição da TAM

Em 31 de dezembro de 2011, se o real se enfraquecesse/fortalecesse em 10% frente ao dólar dos Estados Unidos, presumindo-se que todas as outras variáveis (tais como LIBOR e valor em aberto) continuassem constantes, os resultados financeiros líquidos do exercício teriam sido R\$791/R\$791 milhões maiores/menores, principalmente em decorrência de ganhos/perdas cambiais (no que diz respeito a ativos financeiros (avaliados ao justo valor), empréstimos, arrendamentos financeiros e instrumentos derivativos denominados em dólares dos Estados Unidos). A administração não considera nossa exposição a moedas estrangeiras que não o dólar dos Estados Unidos significativa à nossa posição financeira e resultados operacionais.

Exposição da Multiplus

Em 31 de dezembro de 2011, se houvesse uma 10% depreciação/valorização do real frente ao dólar dos EUA e todas as demais variáveis permanecessem constantes, o resultado financeiro teria sido aproximadamente R\$19.041/R\$1.283, principalmente como resultado do efeito dos ganhos ou perdas de moeda estrangeira no valor temporário dos derivativos que são reconhecidos imediatamente como receitas.

Risco relativo às variações do Preço do Petróleo

Os nossos resultados operacionais são afetados por mudanças no preço do petróleo. Para administrar esse risco, celebramos contratos de derivativos de petróleo. Temos por política celebrar contratos de derivativos de petróleo para hedgear nosso consumo projetado de combustível. Em 2006, demos início à celebração de acordos destinados a hedgear no mínimo 30% e, no máximo, 80% do nosso consumo projetado de combustível pelo prazo de até 24 meses em bases de rolagem. Devido às novas condições macroeconômicas e de mercado, decidimos modificar a política atual. Atualmente, efetuamos hedge entre 20% e 60% das nossas necessidades de combustível ao longo dos 12 primeiros meses em bases de rolagem e entre 10% e 60% ao longo dos próximos 12 meses.

Em 31 de dezembro de 2011, fazíamos parte de contratos de derivativo de petróleo em aberto correspondendo a aproximadamente 7,6 milhões de barris de petróleo, em comparação com aproximadamente 6,8 milhões de barris de petróleo em 2010. Em 2011, registramos passivos de R\$11 milhões (ativos derivativos de R\$ 33 milhões e passivos derivativos de R\$ 2,2 milhões) em relação a esses contratos conforme comparado a um passivo de R\$18,5 milhões em 2010.

Celebramos contratos de derivativos apenas com contrapartes com classificação de risco de no mínimo A-(A3) pela S&P, Moody's ou Fitch. Os justos valores de nossos contratos de derivativos de petróleo de acordo com a classificação de crédito das contrapartes em 31 de dezembro de 2011 e 2010 são:

	Justo valor dos derivativos (em milhares de reais)	
	2011	2010
AAA	2.690	(22.454)
AA+, AA ou AA-	2.979	3.671
A+, A ou A-	5.428	274
	11.097	(18.509)

No Brasil, o preço do querosene de aviação é determinado por empresa estatal, a Petrobras, e toma por base os preços internacionais de combustíveis de aviação. Tentamos nos proteger contra a volatilidade dos preços do querosene por meio de derivativos de petróleo com base em petróleo cru (West Texas Intermediate ou "WTI"). O WTI está intimamente correlacionado ao Preço de Combustível de Aviação médio, sendo, provavelmente, a commodity mais ativamente negociada.

Um aumento/redução hipotético de 10% no preço de WTI em 31 de dezembro de 2011 levaria a um aumento/redução de aproximadamente US\$36.611 milhões/US\$36.761 milhões (R\$68.674 milhões/R\$68.956 milhões) respectivamente no justo valor de nossos derivativos de WTI. Esse aumento/redução hipotético de 10% no preço de WTI em 31 de dezembro de 2010 teria levado a um aumento/redução de aproximadamente US\$10,4 milhões/US\$11,5 milhões. Nos dois casos, isto

pressupõe que os componentes inerentes, taxas de juros e taxas de câmbio referentes aos contratos permaneçam constantes e que a variação de 10% no preço de WTI seja uniforme em toda a curva futura de WTI. Calculamos o justo valor de nossos contratos de derivativos de petróleo individualmente com utilização de modelos específicos para cada contrato, que incluem modelos de fluxo de caixa descontados simples, técnicas de simulação de Monte Carlo e demais modelos analíticos.

Estes valores seriam materialmente diferentes se houvesse mudanças na estrutura de volatilidade implícita e forma da curva futura de WTI.

Tal mudança nos preços de WTI influenciaria diretamente nossos resultados financeiros. Os fluxos de caixa negativos/positivos de quitações de derivativos seriam mais do que compensadas por uma redução/aumento de nossos custos de combustível de aviação. Para calcular o impacto em nossos fluxos de caixa, estimamos nosso preço de Querosene de Aviação médio como uma função dos preços de WTI (por meio de uma análise de regressão linear simples de preços ao longo de um período de 24 meses). Presumindo-se consumo básico mensal de 1,4 milhões de barris de combustível e um preço de exercício médio de US\$99 por barril de petróleo cru sob nossos contratos de derivativo, um aumento/redução de 10% no preço de WTI aumentaria/reduziria nossas despesas de combustível de aviação em US\$516 milhões/US\$321 milhões (R\$969 milhões/R\$602 milhões) respectivamente (inclusive os efeitos relevantes de ajustes em nossos contratos de derivativo). Em 2010, presumimos um consumo mensal básico de 1,3 milhão de barris de combustível e preço de exercício médio de US\$90 por barril de combustível nos termos de nossos contratos de derivativos. Um aumento/redução de 10% do preço de WTI com tais suposições aumentaria/reduziria nossas despesas de combustível de aviação em US\$152 milhões/US\$146 milhões (inclusive os efeitos relevantes de liquidações em nossos contratos de derivativos).

Estes resultados dependem muito da correlação continuada entre os futuros preços observados em reais e a equação relevante que é determinada pelos parâmetros de regressão linear. A regressão linear é atualizada regularmente e exhibe constantemente um coeficiente de determinação acima de 0,9 sugerindo que nossos preços médios de combustível de aviação podem ser razoavelmente estimados a partir dos preços médios de WTI. Não obstante, não há nenhuma garantia de que a Petrobras não mudará seu modelo de precificação nem que o relacionamento entre nossos preços médios de combustível de aviação e os preços médios de WTI permanecerão inalterados.

ITEM 12. DESCRIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, QUE NÃO SÃO TÍTULOS DE CAPITAL

D. *American Depositary Shares*

Nos Estados Unidos, nossas ações preferenciais são negociadas sob a forma de ADSs. Cada ADS representa a titularidade de uma ação preferencial que depositamos junto ao custodiante, na qualidade de agente do depositário, JPMorgan Chase Bank, N.A.

Taxas e encargos diretos e indiretos pagos ao depositário

A tabela a seguir resume as taxas e despesas devidas pelos detentores de nossas ADSs:

<u>Ato do Depositário</u>	<u>Taxas associadas pagas pelos detentores de nossas ADSs</u>
Emissão de ADSs, inclusive emissões decorrentes de dividendos de ações, desdobramento de ações, incorporação, câmbio ou demais operações similares	Até US\$5,00 para cada 100 ADSs
Cancelamento de ADSs com a finalidade de retirada ou resgate	Até US\$5,00 por cada 100 ADSs
Distribuições de caixa a detentor de ADSs nos termos do contrato de depósito celebrado entre TAM e o depositário	Até U.S. 0,02 por cada ADS

Transferência de ADSs	Até US\$1,50 por cada ADS
Distribuição ou venda de ações preferenciais a detentores de ações preferenciais que sejam distribuídas pelo depositário aos detentores de ADSs	Até US\$5,00 por cada 100 ADSs
Serviços de depositário (não passíveis de cobrança mais de uma vez por ano)	Até US\$ 0,02 por cada ADS
Entrega de ações preferenciais no que diz respeito ao cumprimento pelo depositário ou pelo custodiante do depositário da lei, norma ou regulamento aplicável	Despesas do depositário
Transferência e registro de ações preferenciais	Despesas do depositário, inclusive impostos, demais encargos governamentais e emolumentos de registro
Transmissões por cabograma, telex e telefax	Despesas do depositário
Conversão de moedas estrangeiras em dólares dos Estados Unidos	Despesas do depositário
Serviço das ADSs ou ações preferenciais	Despesas do depositário

Reembolso de taxas e pagamentos diretos e indiretos efetuados pelo depositário

Em 2011, recebemos aproximadamente US\$288,6 mil do depositário das ADS a título de taxas de listagem na NYSE, taxas de arquivamento na SEC, serviços de suporte a relações com investidores, consistindo principalmente no nosso acesso ao serviço Thomson Reuters e recursos para *conference call*, distribuição de certos comunicados à imprensa e despesas de viagem em função de *roadshows* não ligados a negociação e conferências de investidores.

PARTE II

ITEM 13. INADIMPLENTOS, DIVIDENDOS EM ATRASO E MORA

Nenhum.

ITEM 14. MODIFICAÇÕES RELEVANTES DOS DIREITOS DE DETENTORES DE VALORES MOBILIÁRIOS E UTILIZAÇÃO DE RECURSOS

Nenhum.

ITEM 15. CONTROLES E PROCEDIMENTOS

Controles e Procedimentos de Divulgação

Realizamos avaliação sob a supervisão e com a participação de nossa administração, inclusive nosso Diretor Presidente e Diretor Financeiro, da eficácia do projeto e operação de nossos controles e procedimentos de divulgação, inclusive daqueles definidos na Norma 13a-15(e) do Exchange Act dos Estados Unidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011. Há limitações inerentes à eficácia de qualquer sistema de controles e procedimentos de divulgação, inclusive a possibilidade de falha humana e burla dos controles e procedimentos. Por conseguinte, mesmo controles e procedimentos eficazes somente poderão proporcionar garantia razoável de consecução de seus objetivos de controle.

Em decorrência dessa avaliação, nosso Diretor Presidente e Diretor Financeiro concluíram que nossos controles e procedimentos de divulgação eram eficazes em 31 de dezembro de 2011 para fornecer garantia razoável de que todas as informações relevantes exigidas a serem por nós divulgadas nos relatórios que arquivamos ou apresentamos sob a Lei de Mercado de Capitais foram acumuladas e comunicadas à nossa administração, incluindo nosso Diretor Presidente e Diretor Financeiro, ou pessoas que executam funções semelhantes, conforme apropriado visando permitir a tomada de decisões oportunas relativas à divulgação exigida, e foram registradas, processadas, resumidas e informadas, dentro dos prazos especificados nos regulamentos e formulários da SEC.

Relatório Anual da Administração sobre Controle Interno sobre a Divulgação de Informações Financeiras e Relatório de Certificação de Empresa de Auditoria Independente

O Relatório Anual da nossa administração sobre controle interno de prestação de informações financeiras está incluído neste relatório anual na página F-3, e o relatório de nossos auditores independentes a respeito da eficácia de nosso controle interno sobre as informações financeiras está incluído no relatório da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes incluído neste Relatório Anual na página F-4.

Nossa administração avaliou a eficácia dos nossos controles internos sobre a divulgação de informações financeiras em 31 de dezembro de 2011. Ao elaborar esta avaliação, nossa administração utilizou os critérios estabelecidos pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (“COSO”) que constam do “Controle Interno - Ordenamento Integrado” (*Internal Control - Integrated Framework*). Com base nesta avaliação, nossa administração concluiu que, em 31 de dezembro de 2011, nosso controle interno sobre a divulgação de informações financeiras foi eficaz em 31 de dezembro de 2011.

Mudanças do Controle Interno de Prestação de Informações Financeiras

Não houve nenhuma mudança em nosso controle interno de prestação de informações financeiras durante o período coberto por este relatório anual que tenha afetado de modo relevante ou tenha probabilidade razoável de afetar de modo relevante nosso controle interno de prestação de informações financeiras.

ITEM 15T. CONTROLES E PROCEDIMENTOS

Não aplicável.

ITEM 16A. TÉCNICO FINANCEIRO DO COMITÊ DE AUDITORIA

Não temos um técnico financeiro do comitê de auditoria atuando em nosso comitê de auditoria porque acreditamos que os membros do nosso comitê de auditoria desempenham, como um todo, as funções de “técnico financeiro do comitê de auditoria”, segundo o significado das normas aprovadas pela SEC com relação à divulgação por técnicos financeiros em comitês de auditoria em averbações periódicas nos termos do Securities Exchange Act dos Estados Unidos de 1934. Para explanação do papel de nosso comitê de auditoria, vide “Item 6. Conselheiros, Administração Sênior e Funcionários – C. Práticas do Conselho – Comitê de Auditoria.”

ITEM 16B. CÓDIGO DE ÉTICA

Nosso Conselho de Administração aprovou Código de Ética aplicável a nossos conselheiros, diretores e funcionários, inclusive nosso diretor presidente e diretor financeiro. Nosso Código de Ética pode ser encontrado em www.tam.com.br sob o título “Relações com Investidores”. As informações encontradas nesse site não são incorporadas ao presente documento por referência.

ITEM 16C. HONORÁRIOS E SERVIÇOS DO AUDITOR PRINCIPAL

Constam na tabela a seguir, por categoria de serviço, os honorários totais de serviços prestados pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

	2011	2010 (R\$ milhões)	2009
Honorários de Auditoria	4,7	3,8	5,4
Honorários relacionados a Auditoria	0,5	—	—
Honorários de tributaristas	0,4	—	—
Demais Honorários	-	—	0,2
Total	5,6	3,8	5,6

Honorários de Auditoria

Os honorários de auditoria consistem nos honorários totais faturados pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes relacionados à auditoria de nossas demonstrações financeiras anuais, a revisões de controle interno, a revisões intercalares de nossas informações financeiras trimestrais, à emissão de cartas de conforto, procedimentos relacionados à auditoria de provisões de imposto de renda no que diz respeito à auditoria e revisão de nossas demonstrações financeiras.

Honorários relacionados a Auditoria

Em 2011, os honorários relacionados a auditoria consistiram em taxas agregadas faturadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes com relação a serviços relacionados à questão de valores mobiliários e auditoria de balanço patrimonial especial para a fusão da Pantanal. Nenhum honorário relacionado a auditoria foi pago à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2009.

Honorários de Tributaristas

Em 2011, os honorários de tributaristas consistiram nos honorários agregados faturados pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes com relação a serviços relacionados à revisão de créditos tributários. Nenhum honorário de tributarista foi pago à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

Demais Honorários

Em 2009, pagamos à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes R\$ 198 mil nos termos de contrato ao amparo do qual a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes executou testes de segurança nos aplicativos da web B2C e B2B, com a finalidade de identificar vulnerabilidades de segurança em tais aplicativos. Nenhum outro honorário foi pago à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

Políticas e Procedimentos de Pré-Aprovação

Nosso comitê de auditoria aprova toda a auditoria, serviços relacionados à auditoria, serviços fiscais e demais serviços prestados pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes. Quaisquer serviços prestados pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes não expressamente incluídos no escopo da auditoria deverão ser pré-aprovados pelo comitê de auditoria antes de qualquer contratação. Em conformidade com a Regra 2-01 do Regulamento S-X, os comitês de auditoria podem aprovar certos honorários de serviços relacionados a auditoria, serviços de tributaristas e demais serviços em conformidade com exceção mínima antes da consumação da contratação da auditoria. Nossa administração periodicamente reporta ao nosso comitê de auditoria a natureza e escopo de serviços de auditoria e de serviços que não sejam de auditoria prestados por nossos auditores independentes. Em 2011, 2010 e 2009, nenhum dos honorários pagos à PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes foi aprovado em conformidade com exceção mínima.

ITEM 16D. ISENÇÕES DAS NORMAS DE LISTAGEM PARA COMITÊS DE AUDITORIA

Nenhuma.

ITEM 16E. COMPRAS DE TÍTULOS DE CAPITAL PELA EMISSORA E COMPRADORAS AFILIADAS

Nenhuma.

ITEM 16F. ALTERAÇÃO DO AUDITOR RESPONSÁVEL DA REQUERENTE

Não se aplica.

ITEM 16G. GOVERNANÇA CORPORATIVA

Vide “Item 9. A Oferta e Listagem - C. Mercados - Diferenças Significativas entre Nossas Práticas de Governança Corporativa e as Normas de Governança Corporativa da NYSE.

ITEM 17. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Vide “Item 18. Demonstrações Financeiras”.

ITEM 18. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Vide nossas demonstrações financeiras consolidadas com início na página F-1.

ITEM 19. ANEXOS

- 1.1 Estatuto Social da TAM S.A., (tradução para o inglês), aqui incorporado por referência à quarta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 17 de fevereiro de 2006, Arquivo N°. 333-131938.
- 1.2 Estatuto Social da TAM S.A., (tradução para o inglês) aqui incorporado por referência à segunda alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-4, arquivado em 29 de outubro de 2007, Arquivo nº 333-145838-01.
- 1.3 Contrato Social e Estatuto Social da TAM Capital Inc. (tradução para o inglês), aqui incorporado por referência a nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-4, arquivado em 29 de outubro de 2007, Arquivo nº 333-145838-02.
- 2.1 Modelo de Contrato de Depósito entre a TAM S.A., JPMorgan Chase Bank, N.A., na qualidade de depositário, e os Detentores de tempos em tempos de *American Depositary Shares* emitidas ao amparo do referido contrato, inclusive sob a forma de *American Depositary Receipts*, aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo nº 333-131938.
- 2.2 Escritura de emissão, datada de 25 de abril de 2007, celebrada entre TAM Capital Inc., Tam S.A., TAM Linhas Aéreas S.A., The Bank of New York e The Bank of New York (Luxembourg) S.A., aqui incorporada por referência a nossa segunda alteração pré-eficácia do Termo de Registro segundo o Formulário F-4, Arquivo nº 333-131938.

- 2.3 Escritura de Emissão, datada de 29 de outubro de 2009, celebrada entre Tam Capital 2 Inc., TAM S.A., TAM Linhas Aéreas S.A., Bank of New York Mellon e Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A., incorporada ao presente instrumento por referência a nosso Relatório Anual para o exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2009 no Formulário 20-F, arquivado em 30 de junho de 2010, Arquivo N°. 333-131938.
- 2.3 Acordo de acionistas celebrado por certos acionistas principais da TAM S.A., datado de 27 de agosto 2007, aqui incorporado através de referência ao nosso Relatório Anual para o exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2008 no Formulário 20-F, arquivado em 30 de junho de 2009, Arquivo N°. 333-131938.
- 2.4 Primeiro Aditivo ao Acordo de Acionistas celebrado por certos acionistas principais da TAM S.A., datado de 17 de junho de 2009, aqui incorporado através de referência ao nosso Relatório Anual para o exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2009 no Formulário 20-F, arquivado em 30 de junho de 2010, Arquivo N°. 333-131938.
- 2.5 Instrumento Particular de Rescisão do Acordo de Acionistas celebrado por certos acionistas principais da TAM S.A., datado de 1 de março 2011.
- 4.1 Contrato de Compra e Venda da Família A320, datado de 19 de março de 1998, celebrado entre Airbus S.A.S. (anteriormente designada Airbus Industrie GIE) e TAM Linhas Aéreas S.A. (anteriormente designada TAM Transportes Aéreos Meridionais S.A. e na qualidade de sucessora da TAM-Transportes Aéreos Regionais S.A.), aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.2 Contrato de Compra e Venda da Família A350, datado de 20 de dezembro de 2005, celebrado entre Airbus S.A.S. e TAM Linhas Aéreas S.A., aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.3 Contrato de Manutenção de Motor Tay, datado de 14 de setembro de 2000, celebrado entre TAM Linhas Aéreas S.A. e MTU Motoren-und Turbinen-Union Muchen GmbH, aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.4 Contrato de Manutenção V2500, datado de 14 de setembro de 2000, celebrado entre TAM Transportes Aéreos Regionais S.A. (incorporada pela TAM Linhas Aéreas S.A.) e MTU Maintenance Hannover GmbH (MTU), aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.5 Contrato de Prestação de Serviços de Manutenção PW4168A, datado de 14 de setembro de 2000, celebrado entre TAM Linhas Aéreas S.A. e United Technologies International, Inc., Pratt & Whitney Division, aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.6 Instrumento de Novação e Alteração, datado de 8 de novembro de 2001, celebrado entre Rolls-Royce, MTU Aero Engines GmbH e TAM Linhas Aéreas S.A., aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.7 Contrato de Termos Gerais n° GE-00-0059, datado de 5 de maio de 2001, celebrado entre General Electric Company, GE Engine Services Distribution LLC e TAM Linhas Aéreas S.A., aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em 2 de março de 2006, Arquivo n° 333-131938.
- 4.8 *General Services Agreement*, datado de 3 de outubro de 2003, celebrado entre Sabre Travel Information Limited e TAM Linhas Aéreas S.A., aqui incorporado por referência à sexta alteração pré-eficácia de nosso Termo de Registro segundo o Formulário F-1, arquivado em

2 de março de 2006, Arquivo nº 333-131938.

- 4.9 Contrato de Implantação, datado de 18 de janeiro de 2011, entre Lan Airlines S.A., Costa Verde Aeronáutica S.A., Inversiones Mineras del Cantábrico S.A., TAM S.A., TAM Empreendimentos e Participações S.A. e Maria Cláudia Oliveira Amaro, Maurício Rolim Amaro, Noemy Almeida Oliveira Amaro e João Francisco Amaro.
- 4.10 Contrato de Oferta de Câmbio, datado de 18 de janeiro de 2011, entre Lan Airlines S.A., Costa Verde Aeronáutica S.A., Inversiones Mineras del Cantábrico S.A., TAM S.A., TAM Empreendimentos e Participações S.A. e Maria Cláudia Oliveira Amaro, Maurício Rolim Amaro, Noemy Almeida Oliveira Amaro e João Francisco Amaro.
- 4.11 Contrato de Acionistas, datado de 25 de janeiro de 2011, entre Lan Airlines S.A., TEP Chile S.A. e Holdco I S.A.
- 4.12 Contrato de Acionistas, datado de 25 de janeiro de 2012, entre Costa Verde Aeronáutica S.A., Inversiones Mineras del Cantábrico S.A. e TEP Chile S.A.
- 4.13 Contrato de Acionistas, datado de 25 de janeiro de 2012, entre Lan Airlines S.A. e TEP Chile S.A.
- 4.14 Contrato de Shareholders, datado de 25 de janeiro de 2012, entre Lan Airlines S.A., TEP Chile S.A. e Holdco I S.A.
- 4.15 Carta de Prorrogação datada de 12 de janeiro de 2012, entre Lan Airlines S.A., Costa Verde Aeronáutica S.A., Inversiones Mineras del Cantábrico S.A., TAM S.A., TAM Empreendimentos e Participações S.A. e Maria Cláudia Oliveira Amaro, Maurício Rolim Amaro, Noemy Almeida Oliveira Amaro e João Francisco Amaro.
- 8.1 Lista de subsidiárias.
- 12.1 Certificação do Diretor Presidente da TAM S.A. nos termos da Regra 13a-14(a)/15d-14(a).
- 12.2 Certificação do Diretor Financeiro da TAM S.A. nos termos da Regra 13a-14(a)/15d-14(a).
- 12.3 Certificação do Diretor Presidente da TAM Linhas Aéreas S.A. nos termos da Regra 13a-14(a)/15d-14(a).
- 12.4 Certificação do Diretor Financeiro da TAM Linhas Aéreas S.A. nos termos da Regra 13a-14(a)/15d-14(a).
- 12.5 Certificação do Diretor Presidente da TAM Capital Inc. nos termos da Regra 13a-14(a)/15d-14(a).
- 12.6 Certificação do Diretor Financeiro da TAM Capital Inc. nos termos da Regra 13a-14(a)/15d-14(a).
- 13.1 Certificação do Diretor Presidente da TAM S.A. nos termos do art. 1350.
- 13.2 Certificação do Diretor Financeiro da TAM S.A. nos termos do art. 1350.
- 13.3 Certificação do Diretor Presidente da TAM Linhas Aéreas S.A. nos termos do art. 1350.
- 13.4 Certificação do Diretor Financeiro da TAM Linhas Aéreas S.A. nos termos do art. 1350.
- 13.5 Certificação do Diretor Presidente da TAM Capital Inc. nos termos do art. 1350.
- 13.6 Certificação do Diretor Financeiro da TAM Capital Inc. nos termos do art. 1350.
- 15.1 Termo de Anuência de PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes.

ASSINATURAS

A Requerente por este ato certifica que atende a todas as exigências de arquivamento segundo o Formulário 20-F e que devidamente autorizou o infra-assinado a assinar e fez com que o mesmo assinasse o presente Relatório Anual aditado por sua conta.

TAM S.A.

Por: /s/ Marco Antonio Bologna
Nome: Marco Antonio Bologna
Cargo: Diretor Presidente
Data: 23 de março de 2012

Por: /s/ Líbano Miranda Barroso
Nome: Líbano Miranda Barroso
Cargo: Diretor Financeiro
Data: 23 de março de 2012

TAM LINHAS AÉREAS S.A.

Por: /s/ Marco Antonio Bologna
Nome: Marco Antonio Bologna
Cargo: Diretor Presidente
Data: 23 de março de 2012

Por: /s/ Ricardo Froes Alves Ferreira
Nome: Ricardo Froes Alves Ferreira
Cargo: Diretor Financeiro
Data: 23 de março de 2012

TAM CAPITAL INC.

Por: /s/ Egberto Vieira Lima
Nome: Egberto Vieira Lima
Cargo: Diretor Presidente
Data: 23 de março de 2012

Por: /s/ Egberto Vieira Lima
Nome: Egberto Vieira Lima
Cargo: Diretor Financeiro
Data: 23 de março de 2012