



VARIG
Brasil

***DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS
TRIMESTRAIS***

31 DE MARÇO DE 2005



ÍNDICE

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO.....	3
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	10
NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	13
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA EXECUTIVA.....	31
RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE REVISÃO ESPECIAL ...	32



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas:

Apresentamos o Balanço Patrimonial levantado em 31 de março de 2005 e a respectiva Demonstração de Resultado correspondente ao trimestre findo naquela data, acompanhados do relatório dos auditores independentes sobre revisão especial. Os valores estão expressos em milhares de Reais, exceto se de outra forma explicitado.

1. DESEMPENHO ECONÔMICO - FINANCEIRO

Um sumário dos resultados apresentados pela VARIG – controladora – VARIG e suas controladas VARIG Log e VEM – consolidado – e VARIG e as empresas relacionadas Rio Sul e Nordeste para os trimestres findos em 31 de março de 2005 e 2004 está apresentado a seguir:

	VARIG CONSOLIDADO (inclui VARIG LOG e VEM)		VARIG CONTROLADORA		VARIG, RIO SUL e NORDESTE - COMBINADO	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Receita líquida - Operações de voo	2.118.234	1.791.586	1.904.973	1.552.110	1.933.854	1.595.216
Outras receitas líquidas	116.893	85.223	51.320	50.136	51.320	50.136
Receita líquida	2.235.127	1.876.809	1.956.293	1.602.246	1.985.174	1.645.352
Custo dos serviços prestados -Operações de voo	(1.517.487)	(1.251.461)	(1.382.024)	(1.121.855)	(1.411.774)	(1.173.079)
Outros custos operacionais	(95.242)	(64.296)	(62.462)	(42.308)	(60.375)	(42.276)
Despesas comerciais	(382.645)	(436.360)	(284.477)	(328.957)	(289.753)	(335.052)
Despesas administrativas	(57.111)	(50.863)	(44.007)	(40.490)	(45.256)	(43.441)
Resultado de acordos operacionais	(36.104)	(29.247)	(36.104)	(29.247)	-	-
Resultado da atividade - EBIT	146.538	44.582	147.219	39.389	178.016	51.504
Participação frente a receita líquida	6,6%	2,4%	7,5%	2,5%	9,0%	3,1%
Despesas financeiras líquidas	(135.545)	(144.269)	(127.864)	(142.603)		
Resultado de participações	(961)	1.005	(13.932)	2.301		
Outros	(61.566)	(72.528)	(56.957)	(70.297)		
Resultado líquido	(51.534)	(171.210)	(51.534)	(171.210)		

1.1) Receita líquida – Operações de Voo

As receitas líquidas – operações de voo apresentaram expressivos crescimentos no primeiro trimestre de 2005 em relação ao mesmo período do exercício anterior, atingindo 22.7% na Controladora e 21.2% no combinado. Fator relevante para a obtenção deste resultado, não obstante a acirrada concorrência de preços, é a melhoria sustentada nas nossas taxas de ocupação, como a seguir demonstrado:



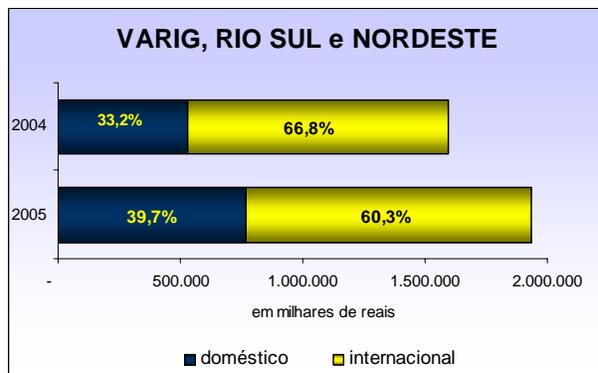
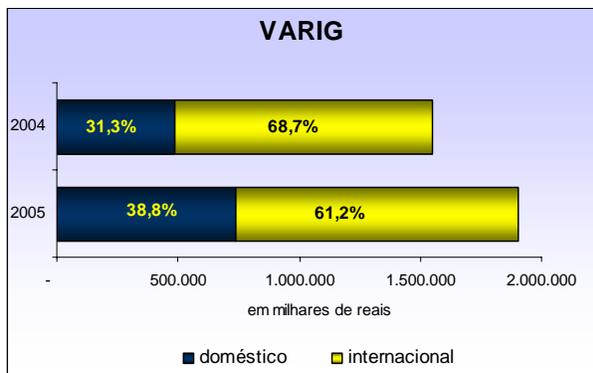
RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

	TRIMESTRE FINDO EM MARÇO		
	2005	2004	2003
Vôos Internacionais	79%	78%	74%
Vôos Domésticos	68%	62%	60%
Média	75%	73%	70%

Para o trimestre findo em 31 de março de 2005 a VARIG e suas empresas relacionadas atingiram uma participação de mercado doméstico de 30.73%, comparáveis com 30.25% obtidos no mesmo período de 2004.

Em um ambiente de alta competitividade, o índice de performance (RASK) obtido pelas empresas do grupo VARIG no primeiro trimestre de 2005, medido pela divisão do total da receita líquida de voo pela quantidade de assentos oferecidos, no valor de R\$0,2201 para vôos domésticos e R\$0,1760 para vôos internacionais, apresenta uma importante evolução sobre os resultados auferidos em 2004 de R\$0,1900 e R\$0,1574, respectivamente.

As receitas líquidas de voo, para os mercados internacional e doméstico, apresentaram a seguinte evolução:



1.2) Custos dos Serviços Prestados – Operações de Voo

Os custos dos serviços prestados – operações de voo, para o trimestre findo em 31 de março de 2005, nos montantes de R\$1.382.024 na controladora e R\$1.411.774 no combinado, representam um aumento de aproximadamente 23% e 20%, respectivamente, sobre o mesmo período do ano anterior.



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Os principais componentes dos custos dos serviços prestados são como segue:

<u>Componentes</u>	<u>% em relação ao custo total</u>	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Combustível	38	34
Arrendamento de aeronaves	12	14
Pessoal	12	13
Revisão e manutenção	9	8
Tarifas aeroportuárias	6	7
Outros	23	24
	-----	-----
	100	100
	=====	=====

O custo médio do litro de combustível de aviação para o primeiro trimestre de 2005 foi de R\$1,24, um acréscimo de 25% sobre o custo de R\$0,99 apurado em 2004. Os aumentos nos preços internacionais do petróleo, parcialmente compensados pela apreciação do Real frente ao dólar norte-americano, e um aumento no volume de combustível consumido de aproximadamente 8% são os principais fatores para as variações neste componente.

1.3) Despesas comerciais

As despesas comerciais apresentaram uma redução de cerca de 14%, passando de R\$328.957 no primeiro trimestre de 2004 para R\$284.477 em 2005 representando respectivamente 21% e 15% sobre a receita de voo. Renegociações de comissões com agentes localizados principalmente na Europa respondem, em grande parte, por este acréscimo de eficiência operacional.

1.4) Resultado financeiro

Dentre as despesas financeiras destacam-se os encargos sobre o PAES na ordem de R\$70 milhões (R\$ 80 milhões em 2004) e sobre o AERUS R\$11 milhões (R\$10 milhões em 2004).



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

1.5) Recursos gerados pelas operações

Uma demonstração dos principais indicadores de desempenho financeiro é apresentada a seguir:

	Controladora
Prejuízo do período	(51.534)
Resultado Financeiro líquido	127.864
Resultado não operacional (a)	11.895
Outras despesas operacionais (a)	58.994

EBIT – Resultado de Atividade	147.219

Depreciações e amortizações	6.270

EBITDA	153.489

Aluguéis e Arrendamentos	168.290

EBITDAR	321.779
	=====
Margens s/ receita líquida	
EBIT	7,5%
EBITDA	7,8%
EBITDAR	16,4%

(a) A Companhia adota, como conceito de EBIT, a geração de caixa operacional, portanto, exclui os efeitos provocados pelos registros nas contas de resultado não operacional e outras despesas operacionais líquidas que foram gerados por motivos adversos que não têm natureza recorrentes.

2. INDICADORES DE DESEMPENHO OPERACIONAL

No quadro a seguir demonstramos os principais indicadores de desempenho operacional da VARIG, individualmente, e da VARIG com as empresas relacionadas Rio Sul e Nordeste.



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

	VARIG e VARIG Log			VARIG, VARIG Log, RIO SUL e NORDESTE		
	2005	2004	Var. %	2005	2004	Var. %
Horas Voadas	74.582	73.082	2,1	76.544	78.022	-1,9
INTERNACIONAL	38.345	37.218	3,0	38.345	37.227	3,0
DOMÉSTICO	36.237	35.864	1,0	38.199	40.795	-6,4
Km Voados (000)	54.405	53.756	1,2	55.582	56.641	-1,9
INTERNACIONAL	30.521	29.664	2,9	30.521	29.664	2,9
DOMÉSTICO	23.884	24.092	-0,9	25.061	26.977	-7,1
Passageiros Transportados	3.413.577	2.885.508	18,3	3.525.930	3.021.139	16,7
INTERNACIONAL	1.139.514	981.804	16,1	1.139.514	981.804	16,1
DOMÉSTICO	2.274.063	1.903.704	19,5	2.386.416	2.039.335	17,0
Ass x Km Oferecidos (000)	9.970.328	9.343.434	6,7	10.099.415	9.476.247	6,6
INTERNACIONAL	6.622.757	6.188.145	7,0	6.622.757	6.188.145	7,0
DOMÉSTICO	3.347.571	3.155.289	6,1	3.476.658	3.288.102	5,7
Pax x Km Transportados (000)	7.527.299	6.814.012	10,5	7.602.916	6.898.602	10,2
INTERNACIONAL	5.248.795	4.847.824	8,3	5.248.795	4.847.824	8,3
DOMÉSTICO	2.278.504	1.966.188	15,9	2.354.121	2.050.778	14,8
Aproveitamento (%) Pax x Km	75%	73%	2p.p.	75%	73%	2p.p.
INTERNACIONAL	79%	78%	1p.p.	79%	78%	1p.p.
DOMÉSTICO	68%	62%	6p.p.	68%	62%	6p.p.
Ton x Km de Carga + MP (000)	293.266	306.890	-4,4	293.587	307.127	-4,4
INTERNACIONAL	245.159	260.349	-5,8	245.159	260.349	-5,8
DOMÉSTICO	48.107	46.541	3,4	48.428	46.778	3,5

3 – FROTA

Modelo de aeronaves	2005	2004
Aeronaves operacionais		
ERJ 145	-	7
B - 737/300	31	32
B - 737/400	4	-
B - 737/500	10	14
B - 737/700	2	3
B - 737/800	2	2
B - 757-200	4	-
B - 767/300	4	6
B - 777/200	7	4
MD - 11	14	16
B - 727/100 (Cargo)	2	4
B - 727/200 (Cargo)	4	4
DC - 10/30 (Cargo)	3	3
TOTAL	87	95
PASSAGEIROS	78	84
CARGUEIROS	9	11

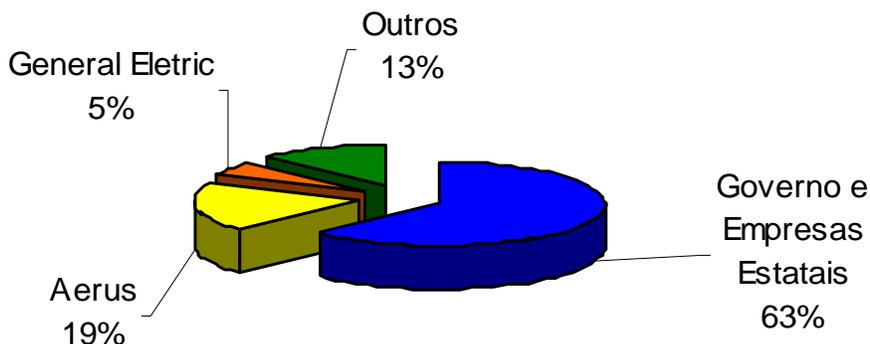
4 - ENDIVIDAMENTO

O endividamento da Companhia apresenta forte concentração de credores como está demonstrado no quadro a seguir :

Valores em milhões de Reais		
Credor	Último vencimento	Saldo em 31/03/05
PAES	Jul-2018	3.229
INFRAERO	Mai-2008	160
PETROBRAS	Mai-2006	37
Banco do Brasil	Out-2012	161
General Electric	Dez-2009	311
Aerus	Abr-2022	1.058
Outros credores		
.Arrendamento Mercantil	diversos	335
.Outros Empréstimos	diversos	316
.Impostos Parcelados	diversos	78
TOTAL		5.685

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Uma visualização gráfica da participação dos principais credores no total da dívida pode ser demonstrada como segue:



5 - PASSIVO A DESCOBERTO (PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO)

O passivo a descoberto em 31 de março de 2005 é de R\$ 6,5 bilhões. Contudo, a Companhia possui créditos contingentes, cujos montantes, foram confirmados por trabalhos efetuados por consultorias independentes, que se registrados teriam os seguintes efeitos nas demonstrações financeiras:

Valores em milhões de Reais	
Passivo a Descoberto em 31 de março de 2005	(6.496)
- Crédito tributário, representado por ICMS a recuperar - Valor corrigido estimado	1.253
- Crédito da Ação de Defasagem Tarifária - Valor líquido estimado	3.000
- Crédito tributário por prejuízos fiscais, base negativa da contribuição social e diferenças temporárias	2.308
Patrimônio Líquido ajustado	65

Caso as regras contábeis em vigor permitissem os registros desses créditos, o Patrimônio Líquido da Companhia seria sensivelmente melhor.

A Administração



BALANÇOS PATRIMONIAIS
Em 31 de março de 2005 e 31 de dezembro de 2004
(Em milhares de reais)

<u>ATIVO</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
CIRCULANTE				
Disponibilidades	63.395	109.834	68.808	127.130
Contas a receber	622.045	661.267	779.900	819.812
Empresas relacionadas	84.135	82.059	51.623	21.799
Depósitos especiais	110.522	135.716	120.600	145.823
Impostos a Recuperar	17.926	41.178	17.926	57.392
Estoques	25.110	25.404	265.532	207.846
Pagamentos antecipados	180.499	147.737	211.826	158.327
Outros Créditos	67.557	13.653	67.557	33.454
Total do circulante	<u>1.171.189</u>	<u>1.216.848</u>	<u>1.583.772</u>	<u>1.571.583</u>
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO				
Empresas relacionadas	537.348	527.801	458.434	448.793
Depósitos especiais	177.560	175.436	177.601	184.115
Créditos tributários	94.798	87.323	116.987	108.622
Outros créditos	84.316	71.464	92.541	121.097
Total do realizável a longo prazo	<u>894.022</u>	<u>862.024</u>	<u>845.563</u>	<u>862.627</u>
PERMANENTE				
Investimentos	480.929	495.117	17.148	13.702
Imobilizado	192.564	192.407	532.826	579.806
Total do permanente	<u>673.493</u>	<u>687.524</u>	<u>549.974</u>	<u>593.508</u>
PASSIVO A DESCOBERTO	6.495.621	6.444.092	6.495.621	6.444.092
TOTAL DO ATIVO E				
PASSIVO A DESCOBERTO	<u>9.234.325</u>	<u>9.210.488</u>	<u>9.474.930</u>	<u>9.471.810</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.



BALANÇOS PATRIMONIAIS
Em 31 de março de 2005 e 31 de dezembro de 2004
(Em milhares de reais)

<u>PASSIVO</u>	Controladora		Consolidado	
	2005	2004	2005	2004
CIRCULANTE				
Fornecedores	482.383	427.812	527.710	492.344
Empréstimos, financiamentos e debêntures	355.562	353.922	363.981	379.969
Financiamentos de obrigações fiscais	251.453	239.490	286.673	265.803
Taxas, impostos e contribuições	195.136	250.398	235.802	289.348
Salários e encargos sociais	59.615	76.453	203.170	209.324
Arrendamento mercantil a pagar	226.101	215.254	256.970	244.191
Empresas relacionadas	99.482	105.057	91.259	68.710
Contas a pagar	129.665	136.014	159.334	178.353
Transportes a executar	415.921	625.904	419.765	648.289
Provisões diversas	311.329	247.538	336.502	272.597
Total do circulante	2.526.647	2.677.842	2.881.166	3.048.928
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO				
Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.687.062	1.716.785	1.697.569	1.734.938
Financiamentos de obrigações fiscais	3.055.903	3.053.381	3.103.199	3.110.987
Empresas relacionadas	227.863	226.561	51.067	32.314
Arrendamento mercantil a pagar	109.128	103.850	109.128	103.850
Provisão do passivo atuarial	501.828	407.093	501.828	415.350
Provisões diversas	11.255	11.353	9.266	-
Provisões para contingências	1.114.639	1.013.623	1.121.675	1.020.659
Total do exigível a longo prazo	6.707.678	6.532.646	6.593.732	6.418.098
PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA	-	-	32	4.784
TOTAL DO PASSIVO	9.234.325	9.210.488	9.474.930	9.471.810

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.



DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO
 Períodos de janeiro à março de 2005 e de 2004
 (Em milhares de reais, exceto o prejuízo por ação)

	Controladora		Consolidado	
	2005	2004	2005	2004
RECEITAS OPERACIONAIS				
Receitas de voo	1.938.010	1.600.123	2.166.126	1.849.649
Outras receitas operacionais	56.005	53.705	125.089	90.754
Impostos sobre receita	(37.722)	(51.582)	(56.088)	(63.594)
Receita operacional líquida	1.956.293	1.602.246	2.235.127	1.876.809
CUSTOS DOS SERVIÇOS PRESTADOS				
Custos de voo	(1.382.024)	(1.121.855)	(1.517.487)	(1.251.461)
Resultado de acordo operacionais	(36.104)	(29.247)	(36.104)	(29.247)
Outros custos operacionais	(62.462)	(42.308)	(95.242)	(64.296)
	(1.480.590)	(1.193.410)	(1.648.833)	(1.345.004)
LUCRO BRUTO	475.703	408.836	586.294	531.805
DESPESAS OPERACIONAIS				
Despesas comerciais	(284.477)	(328.957)	(382.645)	(436.360)
Honorários da administração	(870)	(795)	(1.503)	(1.177)
Despesas administrativas	(43.137)	(39.695)	(55.608)	(49.686)
	(43.137)	(39.695)	(55.608)	(49.686)
RESULTADO DA ATIVIDADE	147.219	39.389	146.538	44.582
RECEITAS (DESPESAS) FINANCEIRAS E VARIAÇÕES MONETÁRIAS				
Receitas financeiras	5.667	3.951	6.146	4.816
Despesas financeiras	(121.014)	(135.866)	(129.020)	(139.055)
Variações monetárias de obrigações e créditos	(12.517)	(5.639)	(12.671)	(4.981)
Impostos s/ receitas financeiras e variações monetárias	-	(5.049)	-	(5.049)
	(127.864)	(142.603)	(135.545)	(144.269)
RESULTADO DE PARTICIPAÇÕES	(13.932)	2.301	(961)	1.005
OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS, LÍQUIDAS	(45.062)	(67.278)	(48.215)	(69.473)
PREJUÍZO OPERACIONAL	(39.639)	(168.191)	(38.183)	(168.155)
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	(11.895)	(3.019)	(13.352)	(3.019)
PARTICIPAÇÃO MINORITÁRIA	-	-	1	(36)
PREJUÍZO LÍQUIDO DO PERÍODO	(51.534)	(171.210)	(51.534)	(171.210)
PREJUÍZO por ação no final do período em R\$	(0,74)	(2,45)		

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A “VARIG”, S. A. (Viação Aérea Rio-Grandense) e suas controladas exploram comercialmente, mediante concessão ou autorização dos poderes públicos competentes, transportes aéreos em geral, de passageiros, bagagens, encomendas, cargas e malas postais, através de linhas e serviços aéreos domésticos e internacionais, e prestam serviços de manutenção em aeronaves civis e militares, consertos, restauração e conservação de máquinas e equipamentos, consultoria técnica, desenvolvimento e execução de projetos de engenharia e de programas de treinamento e formação técnica.

Em decorrência das dificuldades enfrentadas pelas empresas aéreas a Companhia vem implementado uma série de ações para o restabelecimento do seu equilíbrio econômico e financeiro, posição patrimonial e a necessária geração de caixa. As principais ações tomadas pela Administração, considerando-se a necessidade premente de capitalização, concentram-se em esforços de negociações com seus principais credores e potenciais investidores.

Em 21 de dezembro de 2004, a VARIG e o Departamento de Aviação Civil – DAC assinaram um Contrato de Concessão através do qual o DAC como representante do Comando da Aeronáutica, subordinado ao Ministério da Defesa, outorga à Companhia a concessão para explorar serviço de transporte aéreo até 31 de dezembro de 2010.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

a) Controladora

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil e disposições complementares da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

b) Consolidado

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Essas demonstrações apresentam os saldos das contas da Companhia e das seguintes empresas: VARIG Logística S. A. e VEM - Varig Engenharia e Manutenção S. A.

A participação dos acionistas minoritários foi destacada nas demonstrações financeiras consolidadas e os saldos e as transações intercompanhias estão eliminados na consolidação.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

3. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

a) Classificação contábil

Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após 12 meses da data do balanço são considerados como de longo prazo.

b) Disponibilidades

As aplicações financeiras estão avaliadas ao custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos até as datas de encerramento dos exercícios.

c) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

Constituída de acordo com a avaliação do grau de risco de realização dos créditos com os clientes, incluindo créditos de empresas em processo de falência, concordata ou cobrança judicial, sendo o seu montante considerado suficiente para a cobertura de prováveis perdas na realização das contas a receber.

d) Transações em moeda estrangeira

São contabilizadas pela taxa de conversão do dia da transação. Ativos e passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos em reais utilizando as taxas de câmbio em vigor nas datas de encerramento dos períodos. As variações cambiais são reconhecidas na demonstração do resultado à medida que ocorrem.

e) Ganhos ou perdas na conversão de demonstrações financeiras

Ganhos ou perdas na conversão de demonstrações financeiras de empresa sediada no exterior, decorrentes da oscilação do real em relação ao dólar norte-americano, são alocados a receitas ou despesas financeiras.

f) Ativos e passivos sujeitos à atualização monetária

Itens sujeitos à atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contrato.

g) Estoques

São avaliados pelo custo médio das compras ou de produção, ou pelos valores de mercado ou de reposição, entre estes o que for menor. A provisão para obsolescência é registrada para os itens de consumíveis e reparáveis.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

h) Demais ativos circulantes e realizáveis a longo prazo

Os demais ativos circulantes e realizáveis a longo prazo são demonstrados aos valores de custo ou realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos auferidos.

i) Investimentos

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial. Os demais investimentos são apresentados pelo custo de aquisição e, se aplicável, deduzidos de provisão para perda necessária para torná-los adequados ao valor provável de realização.

j) Imobilizado

É avaliado pelo custo, acrescido de reavaliações, corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995. As depreciações são computadas pelo método linear, tomando-se por base a vida útil estimada dos bens. Melhorias nos bens existentes são capitalizadas, enquanto custos de manutenção e reparos são lançados no resultado. Materiais alocados a projetos específicos são adicionados às imobilizações em andamento.

k) Empréstimos, financiamentos e debêntures

Atualizados com base nas variações monetárias e cambiais, acrescidos dos respectivos encargos incorridos até as datas de encerramento dos exercícios.

l) Contratos de arrendamento de aeronaves

Os custos com arrendamento de aeronaves, cujos contratos estabeleçam opção de compra, são reconhecidos no resultado em virtude do valor das respectivas contraprestações e da vida útil estimada das aeronaves. O excesso da contraprestação em relação à parcela mensal de depreciação é registrado no ativo imobilizado e será amortizado no período compreendido entre o término do contrato de arrendamento mercantil e o fim da vida útil estimada das aeronaves.

m) Imposto de renda e contribuição social

São computados com base nas disposições da legislação vigente, às alíquotas aplicáveis. Impostos diferidos ativos e passivos são reconhecidos sobre prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social e diferenças temporais na extensão em que a sua realização seja provável.

n) Provisões

A provisão para revisão e reparos de equipamentos de vôo é constituída com base nas horas voadas e representa cobertura dos custos a realizar com manutenções futuras.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

A provisão para o programa de milhagem - Smiles é constituída com base na estimativa de conversão em prêmios das milhas acumuladas no programa conquistadas pelos clientes e não resgatadas, valorizados pelos custos adicionais por passageiro transportado, denominado “custo incremental”.

Provisões para contingências relacionadas a processos trabalhistas, tributários, cíveis e comerciais, nas instâncias administrativa e judicial, são reconhecidas tendo como base as opiniões dos assessores legais e as melhores estimativas da Administração sobre o provável resultado dos processos pendentes nas datas de encerramento dos exercícios.

o) Demais passivos circulantes e exigíveis a longo prazo

Os demais passivos circulantes e exigíveis a longo prazo são demonstrados pelos valores conhecidos ou exigíveis, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias.

p) Reconhecimento da receita

As receitas de vendas são reconhecidas por ocasião da efetiva prestação de serviços, e os valores correspondentes àquelas cujos serviços ainda não foram prestados permanecem na conta “Transportes a executar” no passivo circulante, limitados à validade legal das passagens aéreas. Em decorrência da integração das atividades operacionais da Companhia com as empresas relacionadas Rio Sul Linhas Aéreas S. A. e Nordeste Linhas Aéreas S. A., os resultados globais auferidos são distribuídos entre as empresas substancialmente em virtude da participação de cada uma delas no total da frota combinada.

q) Plano de pensão

A Companhia e suas controladas, exceto a PLUNA Líneas Aéreas Uruguayas S. A., patrocinam um plano de contribuição definida para seus funcionários. Os custos correntes, relativos ao plano de contribuição definida, são determinados pelo montante da contribuição requerida para o período e contabilizados pelo regime de competência.

r) Prejuízo por ação

Calculado com base no número de ações em circulação nas datas de encerramento dos períodos.

s) Uso de estimativas

A preparação das demonstrações financeiras requer que a Administração compute estimativas e adote premissas relacionadas com ativos e passivos reportados, divulgação de ativos e passivos contingentes nas datas das demonstrações financeiras e montantes reportados de receitas e despesas para os respectivos períodos. Resultados reais podem diferir dessas estimativas.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

4. CONTAS A RECEBER

	Controladora		Consolidado	
	mar/05	dez/04	mar/05	dez/04
No país	561.465	529.688	736.231	661.175
No exterior	190.745	267.577	190.745	313.058
Outros valores a receber no exterior	6.712	5.270	6.712	5.270
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(136.877)	(141.268)	(153.788)	(159.691)
	622.045	661.267	779.900	819.812

5. INVESTIMENTOS

a) Valores dos investimentos

	Controladora		Consolidado	
	Mar/05	Dez/04	Mar/05	Dez/04
Em sociedades controladas:				
VARIG Logística S.A.	-	-	-	-
PLUNA Líneas Aéreas Uruguayas S.A.	3.602	4.564	3.602	-
VEM - Varig engenharia e Manutenção S.A .	463.827	476.851	-	-
Outros	13.500	13.702	13.546	13.702
	480.929	495.117	17.148	13.702



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

b) Informações relevantes relativas às controladas diretas são sumarizadas a seguir:

	31 de março de 2005				Equivalência Patrimonial	
	Capital social	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	Resultado Do Período	Participação %	Mar/05	Mar/04
	Varig logística S.A .	231.832	(11.269)	100	99,88	100
PLUNA Líneas aéreas Uruguayas S.A .	8.729	7.351	(1.961)	49,00	(961)	1.005
VEM - Varig Engenharia e Manutenção S.A .	501.294	463.827	(13.072)	99,99	<u>(13.071)</u>	<u>(2.466)</u>
					<u>(13.932)</u>	<u>2.301</u>

A participação da Companhia nos resultados da Pluna Líneas Aéreas Uruguayas S.A. foi reconhecida através de equivalência patrimonial, com base em demonstração de resultados preliminar. As informações financeiras atualmente disponíveis não evidenciam a necessidade de nenhum ajuste relevante que possa impactar significativamente a posição patrimonial e financeira da controladora.

Outros investimentos estão representados, principalmente, por imóveis, os quais estão arrendados a terceiros. Os imóveis estão registrados pelos valores líquidos de depreciação.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

6. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

As transações com partes relacionadas consolidadas são como segue:

	CIRCULANTE				LONGO PRAZO			
	ATIVO		PASSIVO		ATIVO		PASSIVO	
	Mar/05	Dez/04	Mar/05	Dez/04	Mar/05	Dez/04	Mar/05	Dez/04
SATA - Serviços Auxiliares de Transporte Aéreo S.A .	1.238	223	64.831	63.100	-	-	-	22
Rio Sul Linha Aéreas S.A .	-	18.479	-	-	-	-	-	-
Pluna Líneas Aéreas Uruguayas	27.037	-	-	-	-	-	17.472	-
Fundação Ruben Berta	2.386	5	3.413	4.303	-	-	33.595	32.292
Companhia Tropical de Hotéis	180	104	7	377	-	-	-	-
VARIG Participações em Transportes Aéreos S.A .	-	-	22.866	335	103.074	97.896	-	-
VARIG Participações em Serviços Complementares S.A .	-	2.873	-	-	353.600	349.137	-	-
FRB-Par Investimentos S.A .	-	1	142	102	1.760	1.760	-	-
Rotatur Ltda	20	20	-	-	-	-	-	-
Outras	20.762	94	-	493	-	-	-	-
	<u>51.623</u>	<u>21.799</u>	<u>91.259</u>	<u>68.710</u>	<u>458.434</u>	<u>448.793</u>	<u>51.067</u>	<u>32.314</u>



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

	<u>Resultado Operacional</u>	
	<u>Mar/05</u>	<u>Mar/04</u>
SATA - Serviços Auxiliares de Transporte Aéreo S.A .	(35.424)	(28.530)
Rio Sul Linha Aéreas S.A .	28.525	10.104
Nordeste Linhas Aéreas S.A .	7.579	19.143
Fundação Ruben Berta	(1.811)	(191)
Companhia Tropical de Hotéis	(8)	(472)
Rotatur Ltda	-	5
	<u>(1.139)</u>	<u>59</u>

Os passivos de curto prazo referem-se a, sobretudo, à prestação de serviços auxiliares de pista e manuseio de carga.

Os ativos de longo prazo referem-se a empréstimos de mútuo por assunção de dívida com juros anuais variando entre 100% e 101% da taxa média dos Depósitos Interfinanceiros de um dia - taxa DI, acrescidos de 0,5% ao mês.

Os passivos de longo prazo referem-se à comissão de aval sobre garantias prestadas na captação de empréstimos e financiamentos e empréstimos de mútuo, com juros anuais de 100% da taxa DI, acrescidos de 0,5% ao mês.

As transações que a Companhia efetua com partes relacionadas têm bases semelhantes àquelas realizadas com terceiros, considerando-se os volumes, prazos e riscos envolvidos.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

7. EMPRÉSTIMOS, FINANCIAMENTOS E DEBÊNTURES

	Controladora			Consolidado		
	Mar/05		Dez/04	Mar/05	Dez/04	
	Curto prazo	Longo prazo	Total	Total	Total	
Empréstimos e financiamentos	191.092	486.524	677.616	717.109	696.542	761.309
Financiamento de taxas e contribuições	44.306	1.016.930	1.061.236	1.047.165	1.061.236	1.047.165
Refinanciamentos de Arrendamento mercantil	58.460	88.241	146.701	133.935	146.701	133.935
Debêntures	61.704	95.367	157.071	172.498	157.071	172.498
	<u>355.562</u>	<u>1.687.062</u>	<u>2.042.624</u>	<u>2.070.707</u>	<u>2.061.550</u>	<u>2.114.907</u>

8. ARRENDAMENTO MERCANTIL

Os volumes de compromissos decorrentes dos arrendamentos financeiros e operacionais, em 31 de março de 2005, totalizam R\$242.277 e R\$2.092.160, respectivamente, e as parcelas serão devidas nos seguintes períodos:

Ano	Controladora		
	Financeiro	Operacional	Total
2005	73.720	629.740	703.460
2006	106.255	442.942	549.197
2007	62.302	312.040	374.342
2008	-	240.159	240.159
2009 em diante	-	467.279	467.279
	<u>242.277</u>	<u>2.092.160</u>	<u>2.334.437</u>



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
 De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
 (Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

9. FINANCIAMENTOS DE OBRIGAÇÕES FISCAIS

A composição dos financiamentos de obrigações fiscais é como segue:

	Controladora		Consolidado	
	Mar/05	Dez/04	Mar/05	Dez/04
PAES - Receita Federal	1.587.004	1.572.957	1.613.814	1.572.957
PAES - Instituto Nacional do Seguro Social - INSS	1.641.994	1.638.472	1.641.994	1.638.472
Parcelamento FGTS	75.348	77.783	75.348	77.783
Parcelamento COFINS	-	-	29.986	56.514
Parcelamento ICMS	232	881	11.036	13.150
Parcelamento ISS	2.778	2.778	7.040	7.422
Parcelamento PIS	-	-	9.569	9.411
Parcelamento IRPJ	-	-	1.085	1.081
	3.307.356	3.292.871	3.389.872	3.376.790
Menos- Parcelas de curto prazo	(251.453)	(239.490)	(286.673)	(265.803)
Exigível a Longo prazo	3.055.903	3.053.381	3.103.199	3.110.987

a) Parcelamento especial - PAES - Receita Federal e INSS

Em 30 de julho de 2003, com base na Lei nº 10.684 de 30 de maio de 2003, a Companhia e suas controladas ingressaram com Pedido de Parcelamento Especial - PAES na Secretaria da Receita Federal e no Instituto Nacional do Seguro Social - INSS, referente a obrigações de INSS, Cofins, Finsocial, CPMF, IRPJ, PIS e CSSL vencidos nos períodos-base anteriores a janeiro de 2003. Como vários desses tributos haviam, anteriormente, sido compensados com tributos da mesma natureza, para determinar os valores a serem incluídos no PAES a Companhia desconsiderou as compensações feitas e calculou, retroativamente, as multas e a atualização com base na variação da taxa Selic. Como consequência da adesão da Companhia ao PAES, o saldo devedor do parcelamento de impostos e encargos sociais em aberto em 31 de janeiro de 2003 também foi consolidado no novo parcelamento. O valor total parcelado foi de R\$3.120.157, a ser pago em 180 prestações mensais a partir de setembro de 2003, acrescido de juros correspondentes à variação mensal da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP.

As parcelas referentes ao parcelamento do INSS, vencidas entre janeiro de 2004 a março de 2005, foram liquidadas por meio da compensação de valores a receber do fundo aeroviário. Em decorrência deste procedimento o INSS, em carta datada de 3 de dezembro de 2004, informou à Companhia que a mesma estava excluída do PAES pelo fato de as compensações efetuadas não constarem do seu Sistema de Cobrança. Em 1 de fevereiro de 2005, em decisão sobre Ação Ordinária impetrada pela Companhia contra o INSS, foi deferido o pedido de Antecipação de Tutela para que a Companhia possa continuar adimplindo as cotas de parcelamento, obstando, assim, sua exclusão do PAES até que a legitimidade das compensações efetuadas seja confirmada ou não. Até a data de apresentação destas demonstrações financeiras nenhuma decisão final sobre este assunto havia sido emitida pelas autoridades competentes. O montante dos créditos compensados de Fundo Aeroviário estão registrados na rubrica provisão para contingências.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

Não obstante os valores do PAES não terem sido homologados até a data de apresentação destas demonstrações financeiras, a dívida declarada foi contabilizada e classificada assumindo a sua aceitação pelas autoridades competentes e considerando-se o prazo de liquidação estabelecido pelos programas.

a) Parcelamento do FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço

Durante o exercício de 2004, a Companhia obteve autorização para o parcelamento dos valores referentes ao FGTS do período de junho de 2002 a julho de 2004. O parcelamento foi efetuado em 180 prestações a partir de setembro de 2004, as quais são acrescidas pela taxa referencial – TR mais 0,25% ao mês.

b) Parcelamento de impostos federais e municipais

Durante o exercício de 2003, a Companhia e suas controladas obtiveram autorização para o parcelamento de suas obrigações referentes a Cofins, PIS, IRPJ, CSLL e ISS vencidas nos períodos anteriores a junho de 2002. O parcelamento foi efetuado em prestações variando de 30 a 60 meses a partir de novembro de 2003, as quais são acrescidas de juros de 1% sobre o valor do principal e atualização monetária mensal calculada com base na variação da taxa Selic.

d) Parcelamento de ICMS

Durante o exercício de 2003, com base na Lei nº 4.246 de 16 de dezembro de 2003 e no Decreto nº 45.490, de 30 de novembro de 2000, a Companhia e suas controladas ingressaram com pedido de parcelamento de seus débitos de ICMS nas Secretarias de Estado da Fazenda do Rio de Janeiro e de São Paulo, vencidos entre os períodos de apuração de abril de 2001 e outubro de 2003, sendo os saldos devedores, quando aplicável, atualizados pela UFIR-RJ ou UFESP mais taxa Selic, acrescidos de multa. O saldo devedor do parcelamento do ICMS do Rio de Janeiro será pago em 60 prestações mensais a partir de 31 de janeiro de 2004. A Secretaria de Estado da Fazenda do Rio de Janeiro deferiu o pedido de parcelamento em 22 de dezembro de 2003 e a Secretaria de Estado da Fazenda de São Paulo deferiu o pedido em 14 de junho de 2004.

Os saldos de financiamentos de obrigações fiscais exigíveis a longo prazo, em 31 de março de 2005, têm seus vencimentos como segue:

<u>Ano</u>	<u>Controladora</u>
2006	176.227
2007	248.691
2008	248.394
2009 em diante	<u>2.382.591</u>
	<u>3.055.903</u>

10. PROVISÃO PARA CONTINGÊNCIAS

A Companhia, no curso normal de suas atividades, está sujeita a processos judiciais de natureza tributária, trabalhista e cível. A Administração, apoiada na opinião de seus assessores legais e, quando aplicável, fundamentada em pareceres específicos emitidos por especialistas, avalia a expectativa do desfecho dos processos em andamento e determina a necessidade ou não de constituição de provisão para contingências.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

Em 31 de março de 2005, foi provisionado o montante de R\$1.114.639 (R\$1.013.623 em 31 de dezembro de 2004), o qual, conforme a Administração, baseada na opinião de seus assessores legais, é suficiente para fazer face às perdas esperadas com o desfecho dos processos em andamento. A classificação dos valores provisionados, segundo a natureza dos respectivos processos, é como segue:

Natureza	Controladora		Consolidado	
	Mar/05	Dez/04	Mar/05	Dez/04
Tributos não recolhidos por força de ações em andamento	991.246	887.905	993.098	887.905
Trabalhistas	106.193	109.200	109.792	114.651
Cíveis	17.200	16.518	18.611	18.103
Outras tributárias	-	-	174	-
	<u>1.114.639</u>	<u>1.013.623</u>	<u>1.121.675</u>	<u>1.020.659</u>

Tributos não recolhidos por força de ações em andamento

A Companhia está questionando, administrativa e judicialmente, a constitucionalidade da natureza, a composição da base de cálculo, as modificações de alíquotas e a expansão da base de cálculo de alguns tributos, objetivando assegurar o não-recolhimento ou a recuperação de valores julgados indevidos no passado.

As seguintes principais ações estão em andamento:

- i) O Departamento de Aviação Civil - DAC, por meio de Portaria emitida em outubro de 1999, passou a exigir o recolhimento de contribuição ao Fundo Aeroviário - FA equivalente a 1% das tarifas constantes dos bilhetes emitidos, estendendo a exigibilidade para as empresas de aviação regionais. Anteriormente, a alíquota exigida era de 3%. A Companhia está questionando judicialmente a cobrança de referida contribuição e, baseada em liminar obtida, não efetuou os recolhimentos correspondentes ao período de maio de 1999 a março de 2005. Os valores não recolhidos, atualizados monetariamente, montam a R\$198.100 em 31 de março de 2005 (R\$186.382 em 31 de dezembro de 2004) e estão provisionados.
- ii) Seguro de Acidente de Trabalho - SAT - A Companhia ingressou em juízo objetivando uma declaração judicial da inexigibilidade da contribuição e obteve, preliminarmente, o direito de compensar os montantes pagos em períodos anteriores com contribuições sociais da mesma natureza. Em decisão proferida em 20 de março de 2003, sobre recurso extraordinário impetrado por outro contribuinte, o Plenário do Supremo Tribunal Federal, confirmando acórdão do TRF da 4ª Região, julgou que é constitucional a exigibilidade do SAT, bem como sua regulamentação. Conseqüentemente, a Administração, fundamentada em opinião de seus assessores legais, decidiu provisionar as compensações acumuladas, atualizadas monetariamente, as quais totalizam R\$203.723 em 31 de



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

março de 2005 (R\$196.735 em 31 de dezembro de 2004).

- iii) Programa de Integração Social - PIS – Fundamentada em tutela cautelar liminar obtida, a Companhia compensou, entre fevereiro e junho de 2003, valores recolhidos indevidamente em períodos anteriores a título de PIS com valores mensais a serem recolhidos a título de Cofins. Em 31 de março de 2005, uma provisão no montante de R\$69.150 (R\$66.987 em 31 de dezembro de 2004), correspondente às compensações efetuadas, foi constituída pela Companhia.
- iv) Seguro de Acidente de Trabalho - SAT - A Companhia está questionando judicialmente a constitucionalidade da contribuição ao SAT incidente sobre a folha de pagamento e, baseada em decisões preliminares obtidas, suspendeu os recolhimentos no período de dezembro de 1999 a março de 2005. Os valores não recolhidos, atualizados monetariamente, montam a R\$59.309 em 31 de março de 2005 e estão provisionados (R\$55.003 em 31 de dezembro de 2004).
- v) Fundo Aeroviário - FA - A Companhia está questionando judicialmente a constitucionalidade da contribuição ao Fundo Aeroviário - FA incidente sobre a folha de pagamento e, baseada em decisões preliminares obtidas, suspendeu os recolhimentos no período de dezembro de 1999 a março de 2005. Os valores não recolhidos, atualizados monetariamente, montam a R\$97.201 em 31 de março de 2005 e estão provisionados (R\$91.306 em 31 de dezembro de 2004).
- vi) Programa de Integração Social - PIS - A Companhia, apoiada em tutela antecipada, por considerar inconstitucional os Decretos-leis nº 2.445/88 e nº 2.449/88, que alteraram as alíquotas e a forma de cálculo de valores do PIS recolhidos no período de outubro de 1988 a janeiro de 1992, obteve o direito de compensar os valores recolhidos com tributos da mesma natureza. Como resultado, uma provisão foi registrada, cujo montante, equivalente aos valores compensados atualizados monetariamente até 31 de março de 2005 é de R\$102.292 (R\$98.747 em 31 de dezembro de 2004).
- vii) Fundo Aeroviário - FA – A Companhia obteve o direito de compensar os valores recolhidos a título de Fundo Aeroviário no período de novembro de 1990 a outubro de 1999 através de tutela antecipada. Em 31 de março de 2005, uma provisão no montante de R\$248.448 (R\$180.793 em 31 de dezembro de 2004), correspondente às compensações efetuadas, foi constituída pela Companhia.

Outros processos no montante de R\$13.023 em 31 de março de 2005 (R\$11.952 em 31 de dezembro de 2004) referem-se principalmente a liminar sobre a retenção de 0,5% e 10% do FGTS.

Além dos assuntos discutidos, para os quais foram registradas provisões para prováveis perdas, a Companhia está movendo contra os órgãos competentes a seguinte principal ação, que, na avaliação de seus assessores legais, terá desfecho favorável e, portanto, não requerer o registro contábil de uma provisão:

- As empresas de aviação comercial estão discutindo no Supremo Tribunal Federal a forma de cobrança e a definição de alíquotas do ICMS incidente sobre transporte aéreo, a partir de 1º de janeiro de 1997. O Senado Federal fixou a alíquota de ICMS sobre transportes aéreos interestaduais em 4%, enquanto



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

o Conselho Nacional da Política Fazendária - CONFAZ, através do Convênio nº 120/96, estabeleceu a alíquota de 12% para o mesmo tipo de transporte. A Companhia, enquanto discute judicialmente a alíquota aplicável, está adotando a decisão promulgada pelo Senado Federal.

Contingências trabalhistas

Em 31 de março de 2005, a Companhia estava exposta a ações trabalhistas, com as mais variadas características e em diversas fases do rito processual. Essas ações determinam um risco máximo total de R\$ 233.112. Com base nos pareceres emitidos pelos assessores jurídicos da Companhia e no esperado sucesso de alguns julgamentos e de negociações que se devem realizar, o montante provisionado de R\$106.193 (R\$109.200 em 31 de dezembro de 2004) é considerado suficiente pela Administração para fazer face às perdas esperadas.

Contingências cíveis

Em 31 de março de 2005, a Companhia estava passível a ações cíveis com as mais variadas características e em diversas fases do rito processual. Essas ações determinam um risco máximo total de R\$103.046. Com base nos pareceres emitidos pelos assessores jurídicos da Companhia e no esperado sucesso de alguns julgamentos e de negociações que se devem realizar, o montante provisionado de R\$17.200 em 31 de março de 2005, (R\$ 16.518 em 31 de dezembro de 2004) é considerado suficiente pela Administração para fazer face às perdas esperadas.

Adicionalmente, a Companhia está envolvida em outros processos, todos decorrentes de suas operações habituais, os quais, na opinião da Administração, representam um risco baixo de materialização e não são passíveis de produzir, isoladamente ou no seu conjunto, um efeito relevante sobre a sua posição financeira ou os resultados das suas operações.

Créditos contingentes

Diferença tarifária - Fundamentada nos termos dos contratos de concessão de linhas aéreas, a Companhia está promovendo ação judicial contra a autoridade concedente, objetivando o ressarcimento de perdas decorrentes de insuficiência tarifária verificada no período de 1986 a 1991. A ação foi julgada favorável à Companhia em primeiras e segundas instâncias e teve seu valor fixado em cerca de R\$2,3 bilhões e R\$1,4 bilhão, respectivamente, em cada uma dessas fases do processo.

A Companhia, até o momento, não reconheceu em suas demonstrações financeiras o referido crédito.

Crédito de ICMS - Em 12 de setembro de 1996, o Supremo Tribunal Federal julgou inconstitucional a incidência do ICMS sobre serviços de transporte aéreo prestados no período compreendido entre maio de 1989 e dezembro de 1996. Conseqüentemente, a Companhia considerou indevidos os pagamentos do referido tributo por ela efetuado entre maio de 1989 e junho de 1994 e está promovendo ação judicial contra os



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

Estados, objetivando o ressarcimento dos créditos que montavam a aproximadamente R\$1,3 bilhão em 31 de março de 2005. Esse crédito só será reconhecido nas demonstrações financeiras no momento de sua efetiva realização.

11. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

a) Valor justo de instrumentos financeiros

Os valores de realização estimados de ativos e passivos financeiros da Companhia têm sido determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para se produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Conseqüentemente, as estimativas apresentadas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes hipóteses e/ou metodologias de mercado pode ter um efeito material nos valores de realização estimados.

Em 31 de março de 2005, a Companhia possuía os seguintes instrumentos financeiros:

i) Disponível, contas a receber, outros ativos circulantes e contas a pagar

O valor contabilizado aproxima-se do valor de realização.

ii) Investimentos

Consistem principalmente em controladas e coligadas, registrados pelo método de equivalência patrimonial, as quais têm interesse estratégico para as operações da Companhia. Considerações de valor de mercado não são aplicáveis.

iii) Empréstimos e financiamentos

Sujeitos a juros com taxas usuais de mercado. As taxas de juros que estão atualmente disponíveis para a sociedade para operações com termos e vencimentos similares foram utilizadas para estimar o valor de realização, o qual não difere do valor registrado.

iv) Financiamentos de obrigações fiscais

As condições são similares às normas usuais para taxas de financiamento de impostos e não há diferenças materiais relacionadas com taxas de juros aplicadas a financiamentos da mesma natureza.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

b) Risco com taxa de juros

Esse risco é oriundo da possibilidade de a Companhia incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado. A Companhia não tem contratado operações de derivativos para se proteger contra o risco de volatilidade dessas taxas.

c) Risco com taxa de câmbio

Este risco decorre da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de câmbio que reduzam valores nominais faturados ou aumentem valores captados no mercado. A estratégia da Companhia é proteger sua exposição aos riscos decorrentes da assunção de passivos denominados em moeda estrangeira com a parte de seu faturamento também denominada em moeda forte.

d) Derivativos

São mantidas aplicações financeiras indexadas pela variação do dólar norte-americano para cobrir parcialmente os vencimentos futuros das dívidas na mesma moeda. A Companhia não possuía derivativos com o propósito de especulação.

e) Risco de crédito

A Companhia pode incorrer em perdas com valores a receber oriundos de faturamentos por prestação de serviços de manutenção de aeronaves, serviços de transporte de cargas e vendas de bilhetes através de agentes de viagens e/ou vendas diretas. Para reduzir esse risco, é realizada análise de crédito dos devedores.

Para fazer face a possíveis perdas com crédito de liquidação duvidosa, foram constituídas provisões, cujos montantes são considerados suficientes pela Administração para a cobertura desse risco.

12. IMPOSTO DE RENDA

Em 31 de março de 2005, o saldo de prejuízo fiscal consolidado é de R\$5.762.072 e de base negativa de contribuição social é de R\$5.787.577; para os quais não há prazo-limite para a utilização.

13. PLANO DE APOSENTADORIA COMPLEMENTAR

Nos termos da legislação aplicável, a Secretaria da Previdência Complementar – SPC determina que sejam firmados contratos entre as patrocinadoras e as entidades de Previdência Complementar, visando à cobertura da reserva atuarial dos benefícios concedidos.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
(Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

Em 01 de julho de 2004 a Companhia, como patrocinadora do AERUS, assinou Instrumento Particular de Reconhecimento de Responsabilidade e outros pactos no qual assume a responsabilidade pelo déficit técnico correspondente aos benefícios concedidos no montante de R\$ 673.282 (Planos de Benefícios I - R\$ 511.898 e Plano de Benefícios II - R\$161.384). Os compromissos atuariais foram tomados como referência inicial, apurados através do Demonstrativo dos Resultados das Avaliações Atuarial – DRAA, com data base em 30 de junho de 2003, posicionado em 31 de dezembro de 2003. Os valores de referência serão revistos anualmente conforme legislação aplicável, e, em 31 de março de 2005, este déficit corresponde a R\$ 734.025.

Apesar do valor do contrato para cobertura atuarial celebrado com o AERUS superar em R\$ 232.197 o valor do passivo atuarial total registrado pela Companhia em 31 de março de 2005, a Companhia continuará adotando o procedimento de calcular e reconhecer o passivo atuarial, conforme as disposições da Deliberação CVM nº 371/2002.

Como conseqüência das disposições da Deliberação CVM 371/2002, principalmente no que se refere aos procedimentos para o reconhecimento contábil dos ganhos ou perdas atuariais e dos serviços passados, os registros contábeis não contemplam a totalidade dos valores correspondentes às obrigações relacionadas ao contrato celebrado com a AERUS, dado que as normas da Secretaria da Previdência Complementar – SPC, estabelecem como premissa a contratação da totalidade dos compromissos atuariais assumidos pela patrocinadora relacionados aos benefícios concedidos.

Dessa forma, visando adequar seus registros contábeis ao passivo atuarial líquido total registrado em 31 de março de 2005, no valor de R\$501.828 mil, a Companhia registrou no exigível a longo prazo o valor total do contrato celebrado com o AERUS, no montante de R\$734.025 mil, sendo a parcela excedente, no valor de R\$ 232.197 mil, tratada como redutor do passivo atuarial, a título de diferimento, ficando este valor sujeito a revisões anuais.

Os pagamentos para cobertura atuarial somente serão realizados a partir de 1º de janeiro de 2008 e na eventualidade do Instituto Aerus de Seguridade Social não ter o êxito na ação judicial movida contra a União Federal na qual pleiteia indenização pelos danos, decorrentes da supressão da “terceira fonte” e o restabelecimento da referida receita. Caso o pleito não esteja definido até 1º de janeiro de 2008, será elaborado instrumento específico que disporá sobre a realização de pagamentos destinados a cobrir o déficit técnico atualizado e condições que devem estabelecer a periodicidade de pagamentos da seguinte forma:

- a) Plano de Benefícios I – será reavaliado e o total será pago em 91 parcelas, iguais, mensais e sucessivas, reajustáveis mensalmente pelo índice da meta atuarial do AERUS correspondente ao IGP-M/FGV.
- b) Plano de Benefícios II – será reavaliado e o total será pago em 145 parcelas, iguais, mensais e sucessivas, reajustáveis mensalmente pelo índice da meta atuarial do AERUS correspondente ao IGP-M/FGV.

A Companhia ofereceu como garantia caução parte do seu crédito contra a União Federal reconhecido nos autos da ação ordinária N º 93.00.02252-0, em curso perante o Tribunal Regional Federal da 1ª Região, até o valor pactuado no presente instrumento.



NOTAS EXPLICATIVAS (SUMÁRIO) ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
 De 31 de março de 2005 e de 31 de dezembro de 2004
 (Expressos em milhares de reais, exceto quando de outra forma indicada)

14. OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS, LÍQUIDAS

Os principais componentes das outras despesas operacionais, líquidas são:

	Controladora		Consolidado	
	Mar/05	Mar/04	Mar/05	Mar/04
Provisão para contingências	(30.851)	(25.930)	(30.851)	(25.930)
Passivo atuarial – AERUS	(94.737)	(56.889)	(95.746)	(56.889)
Receita pela expiração de bilhetes emitidos (a)	54.176	-	54.176	-
Provisão para perdas	(382)	-	(634)	-
Outras receitas	26.732	15.541	24.840	13.346
	(45.062)	(67.278)	(48.215)	(69.473)

a) Refere-se a baixa de bilhetes de passagem aérea registrados no balanço patrimonial na rubrica transporte a executar, emitidos e não voados dentro da validade legal da passagem aérea.

15. SEGUROS

A Companhia mantém cobertura de seguros por montantes considerados pela Administração suficientes para a cobertura de eventuais riscos sobre seus ativos e/ou responsabilidades.

Despesas de responsabilidade civil perante terceiros, limitadas ao equivalente em Reais a um bilhão de dólares estadunidenses, provocadas por atentados terroristas ou atos de guerra que a Companhia possa vir a ser exigida, serão de responsabilidade do Governo Brasileiro conforme prevê a Lei N 10.744, de 09 de outubro de 2003 e Decreto N 5.035 de 05 de abril de 2004.

Esta Lei é decorrência dos atentados terroristas ocorridos nos Estados Unidos em 11 de setembro de 2001, pois as seguradoras limitaram as coberturas de cascos de aeronaves e responsabilidade civil após este evento a aproximadamente 150 milhões de dólares estadunidenses por sinistro e para coberturas maiores seria necessário o pagamento à vista, o que inviabilizou as contratações.

16. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 14 de maio de 2005, a FRB-Par Investimentos S.A., controladora da “VARIG”, S.A. (Viação Aérea Rio-Grandense), da VARIG Participações em Transportes Aéreos S. A. (VPTA), e da VARIG Participações em Serviços Complementares S.A. (VPSC) celebrou memorando de entendimentos com a TAP, SGPS, S.A. objetivando conduzir negociações que levem à capitalização direta ou indireta das empresas acima citadas.



CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

David Zylbersztajn – Presidente
Omar Carneiro da Cunha Sobrinho - Vice-Presidente
Eleazar de Carvalho Filho
Gesner José de Oliveira
Harro Fouquet
Marcos Castrioto de Azambuja
Sérgio de Almeida Bruni
Sérgio Xavier Ferolla

COMITÊ EXECUTIVO

Henrique Neves – Diretor Presidente
Alberto Fajerman – Vice-Presidente Executivo Comercial e Planejamento
Miguel Dau – Vice-Presidente Operacional e Técnico e Diretor de Operações de Vão

DIRETORIA

Ricardo José Bullara - Diretor de Controladoria e Relação com Investidores
Faustino Albano Pereira Junior – Diretor de Marketing
José Dolabela Portela – Diretor de Atendimento ao Cliente
Marcelo Willian Bottini – Diretor de Vendas

Agostinho A. P. Leite Neto
Contador
CRC-SP –159.319-S/RS
CPF 047.866.998-45



RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE REVISÃO ESPECIAL

Aos Acionistas e Diretores da
“VARIG”, S. A. (Viação Aérea Rio-Grandense)
Porto Alegre – RS

1. Efetuamos uma revisão especial das Informações Trimestrais - ITRs da “VARIG”, S.A. (Viação Aérea Rio-Grandense) e controladas (controladora e consolidado) referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2005, compreendendo o balanço patrimonial, as demonstrações do resultado, o relatório de desempenho e as informações relevantes elaboradas sob a responsabilidade da Administração da Companhia e de suas controladas. Nossa responsabilidade é emitir relatório, sem expressar opinião, sobre essas Informações Trimestrais-ITR.
2. Nossa revisão foi efetuada de acordo com as normas específicas estabelecidas pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON, em conjunto com o Conselho Federal de Contabilidade, e consistiu, principalmente, em: (a) indagação e discussão com os administradores responsáveis pelas áreas contábil, financeira e operacional da Companhia e de suas controladas quanto aos principais critérios adotados na elaboração das Informações Trimestrais; e (b) revisão das informações e dos eventos subseqüentes que tenham ou possam vir a ter efeitos relevantes sobre a situação financeira e as operações da Companhia e de suas controladas.
3. Baseados em nossa revisão especial, não temos conhecimento de nenhuma modificação relevante que deva ser feita nas Informações Trimestrais – ITR referidas no parágrafo 1 para que estas estejam de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM especificamente aplicáveis à divulgação das Informações Trimestrais - ITR.
4. A Companhia vem apresentando expressivos prejuízos líquidos, e em 31 de março de 2005 o passivo circulante excedia o ativo circulante em R\$1.355.458 mil e o passivo a descoberto era de R\$6.495.621 mil. Adicionalmente, as projeções do fluxo de caixa da Companhia indicam a necessidade de captação de relevantes recursos no curto prazo para possibilitar a manutenção de suas atividades. As ações que estão sendo desenvolvidas pela Administração para a superação das atuais dificuldades estão descritas na nota explicativa nº 1. Em 31 de março de 2005, a Companhia possuía saldo líquido a receber, de R\$320.525 mil, de empresas relacionadas que também apresentam dificuldades operacionais e, conseqüentemente, a realização desse ativo é incerta. Adicionalmente, conforme descrito na nota explicativa nº 9 a manutenção da Companhia no programa de parcelamento especial, no que se refere às contribuições ao Instituto Nacional de Seguridade Social depende de ações em andamento. Também em 31 de março de 2005, apesar de os valores incluídos no Pedido de Parcelamento Especial – PAES não terem sido homologados pelas autoridades competentes e haver liquidação de certos tributos correntes e de parcelas do



RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE REVISÃO ESPECIAL

PAES por meio de compensação, a contabilização e classificação das dívidas foram efetuadas de acordo com as condições estabelecidas no programa, com base na expectativa da Administração de uma adequada resolução deste assunto. A continuidade dos negócios da Companhia dependerá do sucesso das medidas que estão sendo tomadas pela Administração e, portanto, as demonstrações financeiras em 31 de março de 2005 não incluem nenhum ajuste relativo à realização e classificação dos valores de ativos ou aos valores e à classificação de passivos que seriam requeridos na impossibilidade de a Companhia continuar operando.

5. Os balanços patrimoniais (controladora e consolidado) levantados em 31 de dezembro de 2004, apresentados para fins de comparação, foram por nós examinados, e o nosso parecer emitido em 15 de março de 2005, contém parágrafo de ênfase similar ao assunto mencionado no parágrafo 4. As demonstrações de resultado (controladora e consolidado) referentes ao trimestre e período de três meses findo em 31 de março de 2004, apresentados para fins de comparação, foram revisadas por outros auditores independentes, e o relatório de revisão especial, emitido em 18 de maio de 2004, contém parágrafo de ênfase similar ao assunto mencionado no parágrafo 4.

São Paulo, 16 de maio de 2005.

Orlando Octavio de Freitas Jr.
Sócio-contador
CRC nº 1 SP 178871/O-4 S/RS

BDO TREVISAN AUDITORES INDEPENDENTES
CRC nº 2 SP 013439/O-5