

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**CENTRO DE FORMAÇÃO DE RECURSOS HUMANOS EM TRANSPORTES**

**REGULAÇÃO ECONÔMICA DOS SERVIÇOS AÉREOS NO BRASIL:  
AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PARA A  
OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE AÉREO REGULAR**

**CRISTIAN VIEIRA DOS REIS**

**ORIENTADOR: CARLOS HENRIQUE MARQUES DA ROCHA, PhD**

**MONOGRAFIA DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DA AVIAÇÃO CIVIL**

**PUBLICAÇÃO: E-TA-016A/2009**  
**BRASÍLIA/DF: DEZEMBRO/2009**

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**CENTRO DE FORMAÇÃO DE RECURSOS HUMANOS EM TRANSPORTES**

**REGULAÇÃO ECONÔMICA DOS SERVIÇOS AÉREOS NO BRASIL:  
AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PARA A  
OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE AÉREO REGULAR**

**CRISTIAN VIEIRA DOS REIS**

**MONOGRAFIA DO CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO SUBMETIDA AO CENTRO DE  
FORMAÇÃO DE RECURSOS HUMANOS EM TRANSPORTES DA  
UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA, COMO PARTE DOS REQUISITOS  
NECESSÁRIOS PARA A OBTENÇÃO DO GRAU DE ESPECIALISTA EM GESTÃO  
DA AVIAÇÃO CIVIL.**

**APROVADA POR:**

---

**CARLOS HENRIQUE ROCHA, PhD (UnB)**

**(Orientador)**

---

**ADYR DA SILVA, PhD (UnB)**

**(Examinador Interno)**

---

**JOSÉ ALEX SANT'ANNA, PhD (UnB)**

**(Examinador Interno)**

**BRASÍLIA/DF, 01 DE DEZEMBRO DE 2009**

## FICHA CATALOGRÁFICA

REIS, CRISTIAN VIEIRA

Regulação Econômica dos Serviços Aéreos no Brasil: Avaliação Econômico-Financeira da Empresa para a Outorga dos Serviços de Transporte Aéreo Regular

xiii, 73p., 210x297mm (CEFTRU/UnB, Especialista, Gestão da Aviação Civil, 2009)

Monografia de Especialização – Universidade de Brasília, Centro de Formação de Recursos Humanos em Transportes, 2009.

1. A Regulação Econômica do Transporte Aéreo no Brasil
2. Os Fundamentos de Regulação Econômica e de Administração Financeira
3. A Outorga de Outros Serviços de Transporte no Brasil e do Transporte Aéreo em Outros Países
4. Requisitos Padronizados Aplicáveis à Avaliação Econômico-Financeira da Empresa para a Outorga dos Serviços de Transporte Aéreo Regular no Brasil

I. CEFTRU/UnB

II. Título (série)

## REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

REIS, C. V. (2009). Regulação Econômica dos Serviços Aéreos no Brasil: Avaliação Econômico-Financeira da Empresa para a Outorga dos Serviços de Transporte Aéreo Regular, Monografia de Especialização, Publicação E-TA-016A/2009, Centro de Formação de Recursos Humanos em Transportes, Universidade de Brasília, Brasília, DF, 86p.

## CESSÃO DE DIREITOS

NOME DO AUTOR: Cristian Vieira dos Reis

TÍTULO DA MONOGRAFIA: Regulação Econômica dos Serviços Aéreos no Brasil: Avaliação Econômico-Financeira da Empresa para a Outorga dos Serviços de Transporte Aéreo Regular

GRAU / ANO: Especialista / 2009.

É concedida à Universidade de Brasília permissão para reproduzir cópias desta monografia de especialização e para emprestar ou vender tais cópias somente para propósitos acadêmicos e científicos. O autor reserva outros direitos de publicação e nenhuma parte desta monografia de especialização pode ser reproduzida sem a autorização por escrito do autor.

---

Cristian Vieira dos Reis  
cristian.vieira@globo.com  
Brasília/DF – Brasil

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho aos meus pais, José Tabajara (in memorian) e Juraci, por serem minha referência de pessoa e de família, por terem me dado a vida, pelo amor incondicional que me dedicaram, pela formação do meu caráter e pelo estudo e todas as demais condições que me proporcionaram, sem o quê não seria o que sou.

À minha esposa Karina, que é a pessoa que amo, que escolhi para compartilhar todos os momentos da minha vida, que me deu filhos maravilhosos e que me deu todo o apoio para que eu pudesse concluir este trabalho.

Aos meus filhos, Gabriela, Mateus e Artur, que amo e que são prioridade absoluta na minha vida.

À minha irmã Sheila, que é a única que tenho, apesar de difícil!

A Deus, pela vida, saúde e por sempre iluminar o meu caminho.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos meus colegas de curso, pela amizade, companheirismo e pelo apoio incondicional.

Ao professor coordenador Adyr da Silva, pelas orientações, experiência e conhecimentos compartilhados.

À Silvia Silva, pela paciência, pelas dicas e por toda a ajuda que prestou à turma.

Ao meu professor orientador Carlos Henrique pelas informações prestadas e pelo apoio na elaboração deste trabalho de pesquisa.

À professora Yaeko, pelos valiosos conhecimentos de metodologia científica.

Aos demais professores do curso, pela dedicação e pelos ensinamentos.

Ao Ricardo Catanant e Felemon Boaventura da ANAC, pelas informações prestadas e pelo apoio durante as pesquisas realizadas na Agência.

Ao Juliano Nomân, Clarice Bertoni e Rogério Coimbra da ANAC, por terem me proporcionado a oportunidade de participar deste curso e de me desenvolver profissionalmente.

Aos demais colegas de trabalho, que suportaram as minhas reclamações e que me incentivaram nos momentos mais difíceis.

À minha família, pela compreensão e paciência durante a minha ausência.

## RESUMO

A Constituição Federal de 1988 prevê a exploração dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil diretamente pela União ou indiretamente mediante concessão, autorização ou permissão.

A forma de outorga dos serviços de transporte aéreo regular estabelecida pelo Código Brasileiro de Aeronáutica é a concessão, que somente pode ser obtida por pessoa jurídica constituída no Brasil, em que pelo menos 80% do capital social com direito a voto pertença a brasileiros e que atenda aos requisitos estabelecidos pela autoridade competente.

Os procedimentos para a concessão dos serviços de transporte aéreo estão regulamentados na Portaria nº 536/GC5/1999. No entanto, os parâmetros e critérios estabelecidos para a avaliação econômico-financeira da empresa não são suficientemente claros e objetivos, o que gera dúvidas quanto aos requisitos a serem atendidos pelas empresas e eleva o nível de discricionariedade da autoridade de aviação civil, ocasionando demora desnecessária no processo de concessão.

Diante deste cenário, agravado pela concentração de mercado atualmente verificada no setor, em que apenas 2 empresas das 21 atuantes detêm quase 90% de participação, e, ainda, pelo elevado nível de crescimento da demanda verificado nos últimos anos, o presente estudo apresenta uma nova metodologia para a avaliação econômico-financeira da empresa que pretenda explorar os serviços de transporte aéreo regular.

A metodologia proposta é fundamentada na realidade brasileira, nas competências da Agência Nacional de Aviação Civil, agência reguladora independente recém-criada pela Lei nº 11.182/2005, nos princípios de regulação econômica e na experiência regulatória de outros serviços de transporte no país e na do transporte aéreo em outros países.

Espera-se que o resultado deste estudo contribua para a discussão e o desenvolvimento do assunto, com a finalidade de padronizar o processo de outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil e de torná-lo mais objetivo e mais célere, no que diz respeito à avaliação econômico-financeira da empresa.

## **ABSTRACT**

The Constitution of 1988 provides that the operation of services of air transport in Brazil will be done directly by the Estate or indirectly by authorization.

The Brazilian Law nº 7.565/1986 requires that the authorization of the air transport can only be obtained by a legal company established in Brazil, where at least 80% of the shares with voting rights belonging to Brazilian and that meets the requirements established by the competent authority.

The procedures for the authorization of air transport services are regulated by Ordinance nº 536/GC5/1999. However, the parameters and criteria for economic and financial analysis of the company are not sufficiently clear and objective, which raises doubts about the requirements to be performed by companies and increase the level of discretion of the civil aviation authority, causing unnecessary delay in the authorization process.

In this setting, compounded by market concentration currently found in industry, where only 2 of 21 active companies hold almost 90% market share, and also the high level of demand growth in recent years, this study presents a new methodology for economic and financial analysis of the company wishing to operate services to air transport, based on the Brazilian reality, the powers of the National Agency of Civil Aviation, independent regulatory agency recently created by Law nº. 11.182/2005, the principles of economic regulation and the regulatory experience of other transport services in the country and air transport in other countries.

It is expected that the results of this study contributes to the discussion and development of the subject, in order to standardize the process of authorization of the air transport in Brazil and make it more objective and faster, especially in relation to economic and financial analysis company.

## SUMÁRIO

<b>Capítulo</b>		<b>Página</b>
<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
<b>1.1</b>	<b>APRESENTAÇÃO</b>	<b>1</b>
<b>1.2</b>	<b>ENUNCIADO DO PROBLEMA</b>	<b>4</b>
<b>1.3</b>	<b>JUSTIFICATIVA</b>	<b>4</b>
<b>1.4</b>	<b>HIPÓTESE</b>	<b>5</b>
<b>1.5</b>	<b>OBJETIVOS</b>	<b>5</b>
<b>1.5.1</b>	<b>Objetivo Geral</b>	<b>5</b>
<b>1.5.2</b>	<b>Objetivos Específicos</b>	<b>5</b>
<b>1.6</b>	<b>FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b>	<b>6</b>
<b>1.7</b>	<b>METODOLOGIA DA PESQUISA</b>	<b>6</b>
<b>1.8</b>	<b>ESTRUTURA DO TRABALHO</b>	<b>8</b>
<b>2</b>	<b>A REGULAÇÃO ECONÔMICA DO TRANSPORTE AÉREO NO BRASIL</b>	<b>10</b>
<b>2.1</b>	<b>O HISTÓRICO RECENTE</b>	<b>10</b>
<b>2.2</b>	<b>OS REQUISITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS ESTABELECIDOS PARA A CONCESSÃO DOS SERVIÇOS AÉREOS</b>	<b>14</b>
<b>2.3</b>	<b>A AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA REALIZADA NA CONCESSÃO DOS SERVIÇOS AÉREOS</b>	<b>19</b>
<b>2.3.1</b>	<b>Os Processos de Concessão Analisados</b>	<b>19</b>
<b>2.3.2</b>	<b>Autorização para Funcionamento Jurídico</b>	<b>22</b>
<b>2.3.3</b>	<b>A Concessão dos Serviços Aéreos</b>	<b>25</b>
<b>2.4</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>27</b>
<b>3</b>	<b>OS FUNDAMENTOS DE REGULAÇÃO ECONÔMICA E DE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>28</b>
<b>3.1</b>	<b>OS FUNDAMENTOS DE REGULAÇÃO ECONÔMICA</b>	<b>28</b>
<b>3.1.1</b>	<b>Histórico</b>	<b>28</b>
<b>3.1.2</b>	<b>As Agências Reguladoras Independentes</b>	<b>30</b>
<b>3.1.3</b>	<b>Os Princípios de Regulação Econômica</b>	<b>32</b>
<b>3.2</b>	<b>OS FUNDAMENTOS DE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>34</b>
<b>3.2.1</b>	<b>O Histórico da Administração Financeira</b>	<b>34</b>
<b>3.2.2</b>	<b>O Conceito e a Aplicação da Administração Financeira</b>	<b>35</b>



<b>Capítulo</b>		<b>Página</b>
3.2.3	<b>A Importância das Demonstrações Financeiras</b>	<b>36</b>
3.2.4	<b>A Avaliação de Investimentos</b>	<b>38</b>
3.3	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>41</b>
<b>4</b>	<b>A OUTORGA DE OUTROS SERVIÇOS DE TRANSPORTE NO BRASIL E DO TRANSPORTE AÉREO EM OUTROS PAÍSES</b>	<b>43</b>
4.1	<b>OS REQUISITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS PARA A OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE TERRESTRE E AQUAVIÁRIO</b>	<b>43</b>
4.2	<b>OS REQUISITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS PARA A OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE AÉREO EM OUTROS PAÍSES</b>	<b>48</b>
4.2.1	<b>Considerações Iniciais</b>	<b>48</b>
4.2.2	<b>Chile</b>	<b>59</b>
4.2.3	<b>Portugal</b>	<b>59</b>
4.2.4	<b>Comunidade Européia</b>	<b>51</b>
4.2.5	<b>Austrália</b>	<b>52</b>
4.2.6	<b>México</b>	<b>53</b>
4.3	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>54</b>
<b>5</b>	<b>REQUISITOS PADRONIZADOS APLICÁVEIS À AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PARA A OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE AÉREO REGULAR NO BRASIL</b>	<b>56</b>
5.1	<b>OS FUNDAMENTOS E AS PREMISAS</b>	<b>56</b>
5.2	<b>A NOVA METODOLOGIA PROPOSTA</b>	<b>62</b>
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO</b>	<b>67</b>
6.1	<b>O APRENDIZADO E A SUA APLICAÇÃO</b>	<b>67</b>
6.2	<b>A HIPÓTESE</b>	<b>68</b>
6.3	<b>OS OBJETIVOS ATINGIDOS E AS CONTRIBUIÇÕES AO ESTUDO DO TEMA</b>	<b>69</b>
6.4	<b>AS REFLEXÕES DO AUTOR SOBRE O ESTUDO</b>	<b>69</b>
6.5	<b>RECOMENDAÇÕES PARA O DESENVOLVIMENTO DO ASSUNTO</b>	<b>70</b>
	<b>REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA</b>	<b>71</b>

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro</b>		<b>Página</b>
<b>Quadro 2.1</b>	<b>Processos de concessão selecionados para análise</b>	<b>20</b>
<b>Quadro 4.1</b>	<b>Formas de outorga dos serviços de transporte no Brasil</b>	<b>44</b>
<b>Quadro 4.2</b>	<b>Características da outorga dos serviços de transporte regular de passageiros no Brasil</b>	<b>46</b>
<b>Quadro 4.3</b>	<b>Requisitos da autorização do transporte aquaviário regular no Brasil</b>	<b>47</b>

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico</b>		<b>Página</b>
<b>Gráfico 1.1</b>	<b>Evolução do tráfego aéreo doméstico e internacional de passageiros no Brasil</b>	<b>2</b>
<b>Gráfico 1.2</b>	<b>Market-Share no transporte aéreo doméstico no Brasil</b>	<b>3</b>
<b>Gráfico 1.3</b>	<b>Market-Share no transporte aéreo internacional no Brasil</b>	<b>3</b>

## LISTA DE SIGLAS

<b>ANA</b>	Agência Nacional de Águas
<b>ANAC</b>	Agência Nacional de Aviação Civil
<b>ANATEL</b>	Agência Nacional de Telecomunicações
<b>ANP</b>	Agência Nacional de Petróleo
<b>ANS</b>	Agência Nacional de Saúde Suplementar
<b>ANTAQ</b>	Agência Nacional de Transportes Aquaviários
<b>ANTT</b>	Agência Nacional de Transportes Terrestres
<b>ANVISA</b>	Agência Nacional de Vigilância Sanitária
<b>AOCM</b>	Air Operator's Certification Manual
<b>CAA</b>	UK Civil Aviation Authority
<b>CASA</b>	Civil Aviation Authority
<b>CBA</b>	Código Brasileiro de Aeronáutica
<b>CHETA</b>	Certificado de Homologação de Empresa de Transporte Aéreo
<b>CMN</b>	Conselho Monetário Nacional
<b>COA</b>	Certificado de Operador Aéreo
<b>CONAC</b>	Conselho de Aviação Civil
<b>CONIT</b>	Conselho Nacional de Integração de Políticas de Transporte
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários
<b>DAC</b>	Departamento de Aviação Civil
<b>DGAC</b>	Dirección General de Aeronáutica Civil
<b>FVA</b>	Financial Viability Assessment
<b>HOTRAN</b>	Horário de Transporte
<b>IAA</b>	Instituto Alcool e Açúcar
<b>IBC</b>	Instituto Brasileiro do Café
<b>IPEA</b>	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
<b>ITA</b>	Instituto Tecnológico de Aeronáutica
<b>NECTAR</b>	Núcleo de Estudos de Competição e Regulação do Transporte Aéreo
<b>PND</b>	Programa Nacional de Desestatização
<b>PRL</b>	Primeira Rodada de Liberalização
<b>RAB</b>	Registro Aeronáutico Brasileiro
<b>RCM</b>	Retorno Contábil Médio
<b>SEAE</b>	Secretaria de Acompanhamento Econômico

<b>SITAR</b>	Sistema Integrado de Transporte Aéreo Regional
<b>SRL</b>	Segunda Rodada de Liberalização
<b>STF</b>	Supremo Tribunal Federal
<b>TIR</b>	Taxa Interna de Retorno
<b>TRL</b>	Terceira Rodada de Liberalização
<b>VPL</b>	Valor Presente Líquido

# **1 INTRODUÇÃO**

## **1.1 APRESENTAÇÃO**

A prestação de serviços públicos é de incumbência do Estado, que deve atuar como agente normativo e regulador da atividade econômica, conforme estabelecem os arts. 174 e 175 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (Constituição Federal).

A exploração da navegação aérea é de competência da União, que pode exercê-la diretamente ou mediante autorização, concessão ou permissão, conforme estabelece o art. 21 da Constituição Federal.

A concessão de serviço público é a delegação feita pelo Poder Concedente à pessoa jurídica ou consórcio de empresas que demonstre capacidade para seu desempenho, por sua conta e risco e por prazo determinado, nos termos do art. 2º da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 2005 (Lei das Concessões).

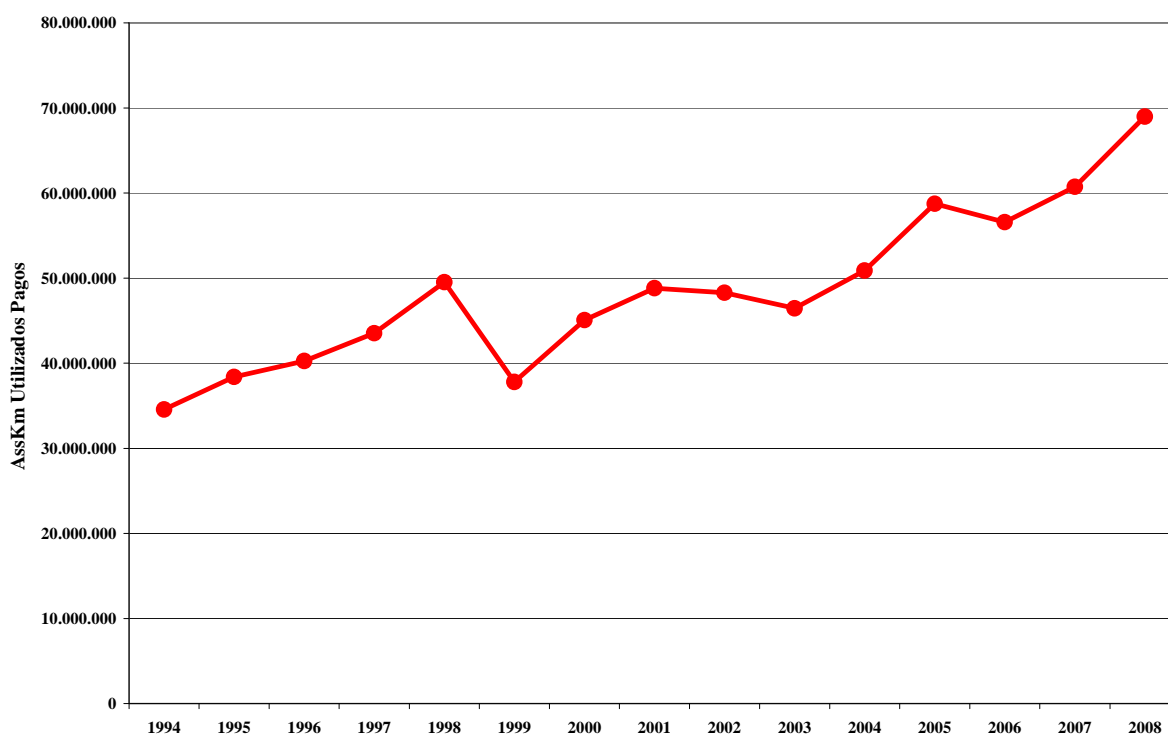
Toda concessão pressupõe a prestação de serviço adequado ao pleno atendimento dos usuários, ou seja, que satisfaça as condições de regularidade, continuidade, eficiência, segurança, atualidade, generalidade, cortesia na sua prestação e modicidade das tarifas, conforme estabelece o art. 6º da Lei das Concessões.

O Direito Aeronáutico Brasileiro é regulado pelo Código Brasileiro de Aeronáutica (CBA), instituído pela Lei nº 7.565, de 19 de dezembro de 1986, e pela legislação complementar. De acordo com os arts. 175, 180 e 181 desse diploma legal, o transporte aéreo doméstico regular no Brasil é um serviço público e a sua exploração dependerá de prévia concessão, que somente poderá ser outorgada às pessoas jurídicas constituídas no país que atendam aos requisitos nele estabelecidos e regulamentados pela autoridade de aviação civil.

Cabe à Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), no âmbito das competências que lhe foram conferidas pela Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005, atualizar a regulamentação vigente, editada pelo antigo Departamento de Aviação Civil (DAC). Ela precisa ser adequada aos novos princípios instituídos pelo diploma legal que criou a Agência e com prisma nos fundamentos da Teoria Econômica da Regulação.

O assunto ganha ainda mais importância quando se verifica a evolução do tráfego aéreo doméstico e internacional de passageiros no Brasil nos últimos 15 anos, cuja taxa média de crescimento anual foi superior a 13% no período observado, conforme pode ser verificado no Gráfico 1.1.

**Gráfico 1.1 - Evolução do tráfego aéreo doméstico e internacional de passageiros no Brasil**

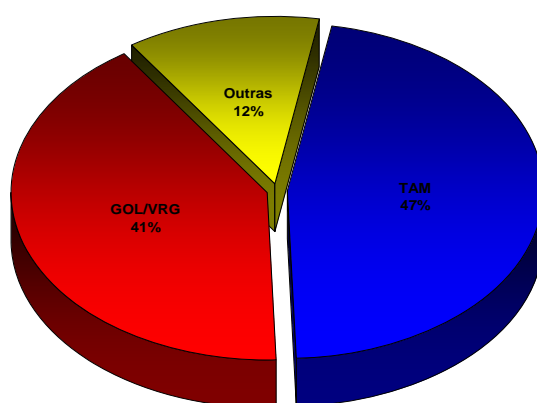


**Fonte: Elaborado pelo autor. ANAC: Anuário do Transporte Aéreo de 2001 e 2008, Volume II – Dados Estatísticos.**

Na avaliação de Oliveira (2008), o transporte aéreo é um setor que apresenta destacada contribuição para o desenvolvimento e crescimento sustentado do país. Ele tem um reconhecido papel na integração nacional e na indução de negócios entre regiões, também é um meio de transporte essencial para grande parte das corporações, com relevante impacto na eficiência das cadeias produtivas de diversos setores da indústria brasileira. A aviação regular é um pilar fundamental na promoção do turismo nacional, na qualificação de mão-de-obra (devido ao elevado grau de tecnologia utilizada neste modal) e na geração de investimentos em infraestrutura de transportes (devido à necessidade de investimentos em aeroportos, controle de tráfego aéreo e de sua integração com outros modais).

Apesar do recente crescimento da participação no mercado por parte de empresas como Oceanair, Webjet e da caçula Azul, o transporte aéreo nacional ainda apresenta um elevado índice de concentração de mercado, visto que apenas 2 das 21 empresas regulares atuantes foram responsáveis por 88% dos passageiros-km transportados pagos de janeiro a setembro de 2009, conforme evidencia o Gráfico 1.2 a seguir:

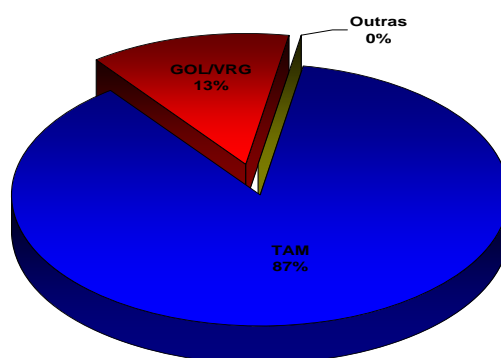
**Gráfico 1.2 – Market-Share no transporte aéreo doméstico no Brasil  
(Passageiros-km transportados pagos - janeiro a setembro de 2009)**



Fonte: Elaborado pelo Autor. ANAC: Dados comparativos avançados de setembro/2009.

No transporte aéreo internacional a concentração é ainda maior, já que 87% dos passageiros km transportados pagos de janeiro a setembro de 2009 o foram por apenas 1 das 4 empresas brasileiras atuantes, conforme demonstra o Gráfico 1.3 a seguir:

**Gráfico 1.3 – Market-Share no transporte aéreo internacional no Brasil  
(Passageiros km-transportados pagos por empresas brasileiras - janeiro a setembro de 2009)**



Fonte: Elaborado pelo Autor. ANAC: Dados comparativos avançados de setembro/2009



Esse dado reforça a necessidade de a ANAC ter uma especial atenção ao revisar e atualizar a regulamentação vigente, de forma a adotar medidas regulatórias que, efetivamente, promovam um ambiente mais competitivo, que estimulem investimentos no setor e a entrada de novas empresas.

Portanto, o objeto do presente estudo trata, justamente, deste importante assunto que é a regulação econômica aplicável à outorga do serviço aéreo, cujo processo de avaliação econômico-financeira da empresa é determinante para a entrada de novos concorrentes no mercado.

## **1.2 ENUNCIADO DO PROBLEMA**

Como podem ser definidos requisitos claros e objetivos, fundamentados nas teorias de economia da regulação e de administração financeira, com vistas a padronizar e agilizar a avaliação econômico-financeira da empresa para a concessão dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil?

## **1.3 JUSTIFICATIVA**

Os procedimentos e requisitos de avaliação econômico-financeira considerados na constituição de empresas de transporte aéreo doméstico regular encontram-se estabelecidos no CBA e regulamentados pela Portaria nº 536/GC5, de 18 de agosto de 1999.

A Lei e a regulamentação vigentes, no entanto, não estabelecem parâmetros claros e objetivos para o adequado atendimento dos requisitos econômico-financeiros por parte das empresas e para a avaliação por parte da autoridade de aviação civil.

Dessa forma, faz-se necessário que a avaliação econômico-financeira da empresa na concessão dos serviços de transporte aéreo seja realizada de forma padronizada, com base em requisitos fundamentados e definidos de forma clara, razoável e objetiva, em consonância com os princípios de economia da regulação e a competência da recém criada ANAC.

## **1.4 HIPÓTESE**

A avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil pode ser realizada de forma mais padronizada e mais ágil, por meio da definição de requisitos claros e objetivos, fundamentados na teoria de economia da regulação e de administração financeira.

## **1.5 OBJETIVOS**

### **1.5.1 Objetivo Geral**

Demonstrar que a avaliação econômico-financeira da empresa na concessão dos serviços aéreos no Brasil pode ser realizada de forma mais padronizada, objetiva e célere, por meio da aplicação dos fundamentos de regulação econômica e de administração financeira.

### **1.5.2 Objetivos Específicos**

Identificar as principais dificuldades e necessidades de melhoria no atual processo de avaliação econômico-financeira da empresa para a concessão dos serviços aéreos no Brasil.

Verificar como podem ser aplicados ao caso do transporte aéreo regular os parâmetros utilizados na avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga de outros serviços de transporte no Brasil.

Avaliar a aplicabilidade dos parâmetros utilizados por outros países na avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo ao caso brasileiro.

Analisar como podem as teorias de economia da regulação e de administração financeira fundamentar a definição de parâmetros claros e objetivos na avaliação econômico-financeira da empresa para a concessão dos serviços aéreos no Brasil.

Apresentar requisitos padronizados, objetivos e claros aplicáveis à avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil.

## **1.6 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

O trabalho de pesquisa teve como fundamento teórico os princípios de regulação econômica e de administração financeira, encontrados na obra de importantes autores como Damodaran, Ross, Westerfield, Jaffe, Aragão, Benjó, Houston e Brigham, e em estudos publicados por instituições especializadas (IPEA, SEAE e NECTAR), especialmente nos estudos conduzidos por Oliveira, Salgado e Seroa.

A legislação brasileira vigente que regula a exploração dos serviços de transporte aéreo, aquaviário e terrestre, a documentação gerada nos processos de concessão dos serviços aéreos dos últimos 10 anos no Brasil e a legislação de outros países que regula a exploração dos serviços de transporte aéreo também constituíram importante fonte de pesquisa.

## **1.7 METODOLOGIA DA PESQUISA**

Para alcançar os objetivos propostos no presente trabalho de pesquisa, foi utilizado o método dedutivo em que, segundo Lakatos (2009), partindo das teorias e leis, na maioria das vezes é possível prever a ocorrência dos fenômenos particulares (conexão decrescente). Nesse sentido, foram estudadas as teorias de economia da regulação e de administração e considerados os seus fundamentos na construção do conhecimento.

O método indutivo também foi utilizado, na medida em que, segundo Lakatos e Marconi (2009) a indução é um processo mental por intermédio do qual, partindo de dados particulares, suficientes constatados, infere-se uma verdade geral ou universal, não contida nas partes examinadas.

Nas palavras de Borba et al (2004), trata-se de acumular experiências, observações determinadas da realidade e, pela evidência da classificação e comparação, destilar a característica comum desse conjunto de observações, chegando, por fim, às generalizações.

Neste sentido, foi examinada a aplicabilidade ao caso do transporte aéreo no Brasil dos parâmetros utilizados em outros países e daqueles utilizados pela ANTT e ANTAQ para a outorga de outros serviços de transporte. Foram analisados também os processos de outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil e identificadas as principais deficiências e oportunidades de melhoria.

Assim, foi empregada a técnica de pesquisa denominada Documentação Indireta, que consiste na pesquisa documental e na revisão bibliográfica.

Primeiramente, foi consultado o site oficial da ANAC, ANTT e ANTAQ de forma a identificar a legislação e a regulamentação aplicáveis à outorga dos serviços de transporte no Brasil.

Em seguida, foi consultado também o site de instituições especializadas no estudo da regulação econômica do transporte aéreo (IPEA, SEAE e NECTAR), com vistas a localizar e relacionar trabalhos relacionados ao tema.

A pesquisa na internet também foi útil para localizar outros estudos e trabalhos acadêmicos relacionados ao tema.

Dados preliminares de estudos realizados pela Gerência de Regulação Econômica da ANAC foram consultados, especialmente no que diz respeito à metodologia de avaliação econômico-financeira da empresa empregada na outorga dos serviços aéreos em outros países.

Os livros foram selecionados com base na bibliografia constante das obras e trabalhos publicados na internet, da indicação do orientador e da coordenação do curso.

Toda a documentação disponível foi revisada por meio de uma leitura preliminar e exploratória, orientada, principalmente, pelas informações do sumário, com vistas a identificar o conteúdo aplicável ao estudo.

Em seguida, foi feita uma leitura mais aprofundada, de forma à compreensão de todos os elementos necessários à construção do conhecimento, especialmente quanto ao recente histórico da regulação econômica do transporte aéreo no Brasil, aos fundamentos de teoria da economia da regulação e de administração financeira e, ainda, quanto à experiência de regulação econômica de outros serviços de transporte no Brasil e do transporte aéreo em outros países.

A documentação gerada nos processos de concessão de transporte aéreo arquivados na ANAC também foi consultada, com vistas a realizar um diagnóstico da metodologia empregada e identificar oportunidades de melhoria. Nesta etapa, inicialmente foram selecionados processos

dos últimos dez anos de empresas originariamente constituídas para a exploração do transporte aéreo, em seguida foi feita a leitura, a coleta, a tabulação e análise dos dados relevantes para o estudo.

De posse de todos os dados e do aprendizado obtido com a leitura do material consultado, procedeu-se à redação do trabalho.

## **1.8 ESTRUTURA DO TRABALHO**

O estudo foi realizado sob o prisma das competências da ANAC estabelecidas na Lei nº 11.182/2005, como agência reguladora independente, e das características do transporte aéreo no Brasil, que está submetido a ambiente de ampla concorrência, sem processo licitatório na entrada, e ao regime de liberdade tarifária.

Incluindo este, o trabalho é composto de seis capítulos, a saber:

### Capítulo 2 – A Regulação Econômica do Transporte Aéreo no Brasil

Este capítulo apresenta a história recente da regulação econômica do transporte aéreo no Brasil, que compreende o processo gradativo de flexibilização econômica ocorrido desde 1990, o conceito de concessão de serviço público, a criação da Agência Nacional de Aviação Civil, os requisitos econômico-financeiros estabelecidos na legislação e na regulamentação econômica vigentes para a concessão dos serviços aéreos no Brasil e a correspondente metodologia de avaliação econômico-financeira da empresa adotada pela autoridade de aviação civil.

### Capítulo 3 – Os fundamentos de Regulação Econômica e de Administração Financeira

Este capítulo apresenta o histórico da regulação econômica e do papel do Estado na economia, a criação das agências reguladoras independentes e a importância de um ambiente concorrencial e propício ao investimento. No âmbito da administração financeira, são estudados os principais conceitos e metodologias de avaliação de investimentos e como as demonstrações financeiras podem fornecer informações úteis ao processo decisório.

## Capítulo 4 – A Outorga de Outros Serviços de Transporte no Brasil e do Transporte Aéreo em Outros Países

Este capítulo apresenta os requisitos econômico-financeiros para a outorga dos serviços de transporte regular terrestre e aquaviário no Brasil e para a outorga dos serviços de transporte aéreo em outros países, comparativamente àqueles adotados para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil.

## Capítulo 5 – Requisitos Padronizados Aplicáveis à Avaliação Econômico-Financeira da Empresa para a Outorga dos Serviços de Transporte Aéreo Regular no Brasil

Este capítulo apresenta requisitos padronizados aplicáveis à avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo no Brasil, fundamentados nas competências da ANAC, nos fundamentos de regulação econômica, nos parâmetros econômico-financeiros do processo de outorga do transporte aquaviário regular de passageiros no Brasil e do processo de outorga do transporte aéreo adotados até 2008 em Portugal.

## Capítulo 6 – Conclusão

Este capítulo apresenta um resumo do aprendizado adquirido no estudo e como ele pode ser aplicado na aviação brasileira, o aceite ou a rejeição da hipótese, a consecução dos objetivos e as contribuições ao estudo do tema, as reflexões do autor sobre o trabalho realizado e, por fim, as recomendações e sugestões para o desenvolvimento do assunto.

## **2 A REGULAÇÃO ECONÔMICA DO TRANSPORTE AÉREO NO BRASIL**

### **2.1 O HISTÓRICO RECENTE**

Historicamente, a regulação econômica do transporte aéreo no Brasil foi norteada pela visão estatal de que a indústria de transporte aéreo de passageiros era um serviço de utilidade pública essencial. Assim, o governo procurava assegurar a estabilidade do empreendimento, a segurança e a defesa nacional, a proteção ambiental, o prestígio e a política comercial e industrial do país, o desenvolvimento regional e urbano dentre outros (BUSTO; TUROLLA; OLIVEIRA, 2005).

A partir da década de 1960, o transporte aéreo foi estimulado e organizado pelo governo brasileiro, por meio do Departamento de Aviação Civil (DAC) do Ministério da Aeronáutica. Antes era pulverizado, atuando em bases não-regulares e com cobertura regional bastante limitada. Para corrigir esses defeitos, houve a distribuição de concessões para empresas que quisessem operar e a conseqüente divisão do mercado doméstico.

A partir da década setenta, verificou-se crescente participação do setor na matriz de transportes, quando da predominância das altas taxas de crescimento registradas no período do “milagre-econômico”.

Durante a década de 80, a trajetória construída com elevadas taxas de crescimento no setor fora comprometida pelo desempenho econômico do país. O congelamento das tarifas abaixo do valor mínimo operacional arrastou as empresas do setor para delicada situação financeira, sendo obrigadas a voar mesmo acumulando prejuízos (BUSTO; TUROLLA; OLIVEIRA, 2005).

Desde o início da década de 1990, o transporte aéreo no Brasil vem experimentando um processo gradual de flexibilização econômica, dentro do chamado “Programa Federal de Desregulamentação” do Governo Collor (Decreto nº 99.179, de 15 de março de 1990), apesar de uma das mais relevantes medidas adotadas já estarem vigentes desde 1989: as bandas tarifárias.

Segundo Oliveira (2007), pode-se dizer que o processo de flexibilização econômica do transporte aéreo foi implementando em três rodadas, em 1992, 1998 e 2001, buscando-se tentar evitar potenciais efeitos “danosos” de curto prazo, sobretudo em termos de um forte acirramento da competição no mercado, como aconteceu com a desregulamentação norte-americana, a partir de 1978.

A Primeira Rodada de Liberalização (PRL) ocorreu em 1992 e foi efetivada sob a influência da V CONAC, realizada em 1991<sup>1</sup>. A partir dela foram definitivamente abolidos as companhias aéreas nacionais e os monopólios regionais, vigentes desde a época do SITAR<sup>2</sup> e que já se apresentavam distorcidos por conta da crescente competição entre companhias regionais (Portaria 075/GM5, de 6 de fevereiro de 1992, e Portarias 686 a 690 /GM5, de 15 de setembro de 1992).

Dessa forma, a política de “4 companhias nacionais e 5 companhias regionais” foi oficialmente extinta e, a partir de então, a entrada de novas operadoras passou a ser estimulada. A única exceção com relação ao monopólio das regionais ficou por conta de alguns pares de aeroportos, ligando as cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Brasília. Esses pares de aeroportos, em geral ligando os centros das cidades envolvidas, eram conhecidos como “Vôos Direto ao Centro” (existentes desde 1986), e mais tarde, denominados “Linhas Aéreas Especiais”<sup>3</sup>.

Outra medida adotada foi a introdução de preços de referência com novas bandas tarifárias, que agora variavam de – 50% a +32% do valor principal<sup>4</sup> – sem dúvida, uma inovação diante do sistema de preços controlados do período de forte regulação. A competição em preços era agora vista como “saudável” para a indústria e passou a ser encorajada; nesse sentido, as bandas tarifárias eram concebidas como instrumentos temporários para intensificar a rivalidade de preços. Contudo, os preços ainda eram, de certa forma, indexados, dado que as

---

<sup>1</sup> Conferência de Aviação Civil, que contou com a participação de representantes das companhias aéreas e que resultou em um conjunto de recomendações em prol da maior desregulação econômica do mercado. Foi realizada em um período onde governo e agentes setoriais estavam fortemente influenciados pelo fortalecimento do ideal do neoliberalismo em nível mundial, bem como pelas percepções quanto aos efeitos que as restrições que a política de regulação estrita então vigente acarretavam na dinâmica do mercado (OLIVEIRA, 2008).

<sup>2</sup> Sistemas Integrados de Transporte Aéreo Regional instituído pelo Decreto nº 76.590 de 12 de novembro de 1975.

<sup>3</sup> A única exceção ao monopólio das companhias aéreas regionais nas “Linhas Aéreas Especiais” era a Ponte Aérea Rio de Janeiro – São Paulo, ligação tradicionalmente operada pelo pool de empresas nacionais.

<sup>4</sup> Antes era de –25% e +10% da tarifa de referência.



tarifas de referência eram, por definição, controladas e sujeitas às políticas de reajustes periódicos.

No final dos anos 1990, foram eliminadas as bandas tarifárias e a exclusividade do direito de as companhias aéreas regionais operarem as Linhas Aéreas Especiais, o que gerou a Segunda Rodada de Liberalização (SRL), por meio das Portarias 986 e 988/DGAC, de 18 de dezembro de 1997, e da Portaria 05/GM5, de 9 de janeiro de 1998. As novas medidas implementadas visavam dar mais liberdade às companhias aéreas e estimular a concorrência e o seu efeito pôde ser observado em 1998, com as “guerras de preços” e as “corridas por frequências”, como não ocorria desde a década de 1960.

A Terceira Rodada de Liberalização (TRL) ocorreu em 2001, com a implantação da liberdade tarifária pelo Ministério da Fazenda e o DAC (Portarias 672/DGAC, de 16 de abril de 2001, e 1.213/DGAC, de 16 de agosto de 2001), a flexibilização dos processos de entrada de novas empresas e de pedidos de novas linhas aéreas, frequências de vôo e aviões. Vale ressaltar que este foi o ano em que a Gol entrou no mercado.

Em 2003, na contramão do processo de flexibilização que vinha ocorrendo desde o início da década de 1990, o DAC voltou a implementar alguns procedimentos de interferência econômica no transporte aéreo. O objetivo era controlar o que denominou “excesso de capacidade” e o acirramento da “competição ruinosa” no mercado (Portaria nº 243/GC5, de 13 de março de 2003 e a Portaria nº 731/GC5, de 11 de agosto de 2003).

Nesse período, chamado de “re-regulação por Oliveira (2007), pedidos de importação de novas aeronaves, novas linhas e mesmo de entrada de novas companhias aéreas, voltaram a exigir estudos de viabilidade econômica prévia, configurando-se uma situação semelhante ao do período regulatório típico. Não houve, porém, a interferência nos valores das tarifas.

Em 2005, a Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005, resgatou os objetivos iniciais da Política de Flexibilização iniciada na década de 1990. Este diploma legal criou a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) como autoridade de aviação, com independência administrativa, autonomia financeira, ausência de subordinação hierárquica e mandato fixo de seus dirigentes.

A ANAC sucedeu o Departamento de Aviação Civil e, ao contrário do antigo órgão, que era eminentemente técnico e subordinado ao Comando da Aeronáutica, a recém-criada autoridade de aviação civil tem uma relação de vinculação e não de subordinação em relação ao Ministério da Defesa, o que lhe confere maior independência na sua atuação.

Dentre as competências da ANAC estão a regulação, a outorga e a fiscalização dos serviços aéreos, devendo o seu processo decisório observar os princípios da legalidade, impessoalidade, eficiência, moralidade e publicidade, assegurado o direito ao contraditório e à ampla defesa. É importante ressaltar, ainda, que os atos normativos emitidos pela autoridade de aviação civil deverão ser precedidos de audiência pública, sempre que afetem direitos de agentes econômicos.

Além de conferir maior nível de transparência e de legitimidade aos atos da autoridade de aviação civil, a Lei nº 11.182/2005 ratificou o regime de liberdade tarifária e assegurou o livre acesso e a livre mobilidade às empresas aéreas.

*Art. 48. (VETADO)*

*§ 1o Fica assegurada às empresas concessionárias de serviços aéreos domésticos a exploração de quaisquer linhas aéreas, mediante prévio registro na ANAC, observada exclusivamente a capacidade operacional de cada aeroporto e as normas regulamentares de prestação de serviço adequadas expedidas pela ANAC.*

*§ 2o (VETADO)*

*Art. 49. Na prestação de serviços aéreos regulares, prevalecerá o regime de liberdade tarifária.*

*§ 1o No regime de liberdade tarifária, as concessionárias ou permissionárias poderão determinar suas próprias tarifas, devendo comunicá-las à ANAC, em prazo por esta definido.*

Desde a sua criação, a ANAC vem realizando estudos e emitindo nova regulamentação para substituir aquela emitida pelo antigo DAC, até então vigente, tendo em vista as orientações, diretrizes e políticas estabelecidas pelo Conselho Nacional de Aviação Civil (CONAC)<sup>5</sup>, pelo que estabelece o CBA e a própria Lei que a criou.

---

<sup>5</sup> O Conselho de Aviação Civil (CONAC) é órgão de assessoramento do Presidente da República para a formulação da política nacional de aviação civil, conforme disposto pelo Decreto nº 3.564/2000.

## 2.2 OS REQUISITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS ESTABELECIDOS PARA A CONCESSÃO DOS SERVIÇOS AÉREOS

O direito aeronáutico brasileiro é regulado pelo CBA, pela legislação complementar e pelos tratados, convenções e atos internacionais de que o Brasil seja parte.

Os artigos 175 e 180 do CBA definem que o transporte aéreo de passageiro, carga e mala postal é um serviço público e que a sua exploração dependerá sempre de prévia concessão, quando se tratar de serviços regulares.

O artigo 175 da Carta Magna estabelece que a concessão de serviços públicos seja sempre através de licitação e que a lei disporá, dentre outros, sobre as condições de sua caducidade, da sua rescisão, da política tarifária e da obrigação de manter o serviço adequado.

A Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, por sua vez, dispõe sobre o regime da concessão previsto no artigo 175 da Constituição Federal e define, no artigo 2º, a concessão de serviço público, com grifos nossos:

*II - concessão de serviço público: a delegação de sua prestação, feita pelo poder concedente, **mediante licitação**, na modalidade de concorrência, à pessoa jurídica ou consórcio de empresas que **demonstre capacidade para seu desempenho**, por sua conta e risco e por prazo determinado;*

Mais adiante, no artigo 9º, a Lei das Concessões prevê que o preço da tarifa será fixado pelo preço da proposta vencedora da licitação e preservado pelas regras de revisão previstas naquela Lei, no edital e no contrato, a fim de manter-se o equilíbrio econômico-financeiro.

Pois bem, interessante observar que, apesar de o CBA estabelecer que a exploração do transporte aéreo regular doméstico dar-se-á somente mediante concessão, o diploma legal não prevê a realização de procedimento licitatório, conforme estabeleceu posteriormente a Constituição Federal de 1988. Tampouco o transporte aéreo tem tarifa fixada ou está previsto o equilíbrio econômico-financeiro do contrato, ao contrário, está vigente o regime de liberdade tarifária, em que as concessionárias podem determinar as suas próprias tarifas,

devendo tão somente comunicá-las à ANAC, conforme estabelece o art. 49 da Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005.

Logo, verifica-se que o CBA, nos artigos 181 e 182, estabelece tão somente como requisitos econômico-financeiros para a concessão dos serviços de transporte aéreo a constituição de pessoa jurídica no Brasil com pelo menos 4/5 do capital com direito a voto pertencentes a brasileiros e prevê que as concessões serão regulamentadas pelo Poder Executivo e concedidas pela autoridade competente.

Ademais, os artigos 187 a 191 da Lei nº 7.565, de 19 de dezembro de 1986, estabelecem os procedimentos relativos à intervenção, liquidação e falência de empresa concessionária de serviços de transporte aéreo. Tais dispositivos não se constituem em critérios de outorga, mas sim de acompanhamento do serviço, e encontram-se em desuso, tendo em vista a promulgação da Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, a nova Lei de Falências, que regula a recuperação judicial, extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. São exemplos recentes no transporte aéreo as concessionárias BRA Transportes Aéreos S.A, a Varig S.A. e a Varig Logística S.A.

Desta análise, conclui-se que o CBA não estabelece, expressamente, obrigação de comprovação da capacidade econômico-financeira da empresa para a concessão da exploração dos serviços de transporte aéreo regular, mas deixa a cargo do Poder Executivo a regulamentação deste procedimento de outorga.

A legislação complementar relativa à concessão dos serviços de transporte aéreo público é representada pela Portaria nº 536/GC5, de 18 de agosto de 1999, que aprova as instruções regulamentadoras dos pedidos de autorização para funcionamento jurídico e concessão para a exploração dos serviços de transporte aéreo.

Este regulamento, emitido pelo antigo DAC, divide em duas fases o processo de concessão dos serviços de transporte aéreo: autorização para funcionamento jurídico e a concessão propriamente dita.

A autorização para funcionamento jurídico é válida por 1 ano e torna-se vigente após a publicação da decisão de funcionamento jurídico emitida pela ANAC. A empresa, a partir daí,

deverá arquivar na Junta Comercial do Estado os atos constitutivos previamente aprovados pela Agência Reguladora e estará apta a importar e a registrar aeronaves no Registro Aeronáutico Brasileiro (RAB) e a solicitar o Certificado de Homologação de Empresa de Transporte Aéreo (CHETA). A autorização para funcionamento jurídico não habilita à empresa iniciar a exploração dos serviços de transporte aéreo.

Os requisitos econômico-financeiros estabelecidos na Portaria nº 536 para a autorização para funcionamento jurídico de empresas que pretendem explorar o transporte aéreo regular são os seguintes:

*Art. 2º O pedido de autorização para funcionamento jurídico será dirigido ao Diretor do Departamento de Aviação civil, instruído com os seguintes documentos:*

*I – atos constitutivos da empresa, atendendo explicitamente aos requisitos do Código Brasileiro de Aeronáutica e regulamentação complementar;*

*II – capital social mínimo compatível com o tipo de operação planejada pela empresa, totalmente subscrito;*

*III – plano básico dos serviços a serem executados, contendo o segmento a ser explorado: regular ou não-regular. No caso do segmento regular, o plano básico deverá especificar claramente a rede de linhas que ensejará o início das atividades da empresa;*

*IV – especificação das aeronaves a serem empregadas na exploração dos serviços pretendidos e a forma de aquisição; e*

*V – projeto de constituição da empresa demonstrando o planejamento estratégico do empresário para o empreendimento proposto, contemplando claramente as diversas fases do projeto (implantação, consolidação e expansão), com a descrição, em cada uma delas, da frota e dos mercados a serem servidos e contendo um estudo de viabilidade econômica para a fase de implantação com todos os elementos que fundamentem a adequabilidade do capital social inicial proposto ao empreendimento pretendido.*

*Art. 3º O Departamento de Aviação Civil examinará o pedido de autorização em seus aspectos jurídicos, econômico-financeiros, técnico-operacionais e administrativos.*

*(...)*

*Art. 5º A autorização para funcionamento jurídico tornar-se-á efetiva após a publicação da portaria de autorização para funcionamento jurídico da empresa e do competente arquivamento dos atos constitutivos na Junta Comercial.*

A concessão será outorgada à empresa com autorização para funcionamento jurídico ainda vigente, mediante solicitação formal e depois de atendidos todos os requisitos estabelecidos na fase de funcionamento jurídico. A concessão tornar-se-á efetiva após a publicação da decisão da Diretoria da ANAC e da assinatura do contrato de concessão a ser celebrado com a autoridade de aviação civil.

Emitida a concessão, a empresa estará habilitada a participar da Comissão de Linhas Aéreas e a solicitar a emissão dos Horários de Transporte (HOTRAN) das linhas aéreas constantes do plano básico de linhas anexado ao contrato de concessão.

Preliminarmente analisados tais requisitos econômico-financeiros, constata-se que estão revestidos de elevado nível de subjetividade, pois propiciam interpretações diversas por parte dos envolvidos no processo de concessão do transporte aéreo, sejam as empresas, seja a própria autoridade de aviação civil.

O requisito estabelecido no item II do artigo 2º refere-se a capital social mínimo compatível com o tipo de operação planejada pela empresa, totalmente subscrito e no item V exige da empresa a elaboração de um estudo de viabilidade econômica para fase de implantação com todos os elementos que fundamentem a adequabilidade do capital social inicial proposto ao empreendimento pretendido.

Verifica-se que são utilizadas algumas terminologias contábeis, cujo conhecimento é para a compreensão dos requisitos estabelecidos.

Primeiramente, tem-se que capital social representa o investimento efetuado na companhia pelos acionistas, que abrange não só as parcelas entregues pelos acionistas, como também os valores obtidos pela sociedade e que, por decisão dos proprietários, se incorporam ao capital social, representando uma espécie de renúncia à sua distribuição na forma de dinheiro ou outros bens (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 1995).

Então, tem-se que capital social inicial constitui-se no investimento inicial aportado pelos sócios para a constituição da empresa.

A regulamentação é omissa, no entanto, em relação à sociedade já constituída juridicamente e que pretenda incluir os serviços aéreos no seu objeto social. Nesse caso, o capital social inicial não poderá se constituir no investimento realizado pelos sócios para a fase de implantação dos serviços aéreos, pois já fora aplicado no desenvolvimento do objeto social estabelecido nos atos constitutivos originários da empresa.

Em segundo lugar, o regulamento requer estudo de viabilidade econômica para a fase de implantação, no entanto, não define o período que compreende tal fase e tampouco quais elementos devem ser considerados no cálculo do capital social. Também não é definido qual período compreende as fases de consolidação e de desenvolvimento e nem a definição clara e objetiva destas fases.

Em terceiro lugar, tem-se que os atos constitutivos devem contemplar, obrigatoriamente, o prazo e a forma de integralização do capital social, conforme estabelece o Código Civil e a Lei das Sociedades Anônimas. No entanto, o regulamento é omissa quanto ao prazo de integralização do capital social, ou seja, em uma situação limite, tal indefinição poderia ocasionar a integralização do capital social em momento posterior à outorga da concessão do serviço e/ou totalmente com bens, sem qualquer recurso financeiro à disposição da empresa sequer para suportar os gastos pré-operacionais.

Logo, tem-se que diversos conceitos são lançados no regulamento sem uma clara e objetiva definição, o que pode gerar dúvidas à empresa na elaboração do plano de negócios e do estudo de viabilidade econômica, bem como se está atendendo adequadamente os requisitos econômico-financeiros.

Por outro lado, o agente do Poder Concedente, responsável pela outorga da concessão dos serviços, não terá parâmetros claros e objetivos para fundamentar a análise do plano de negócios da empresa e da adequabilidade do capital social, conceito este extremamente amplo e subjetivo.

Tais indefinições elevam o nível de discricionariedade no processo decisório da Agência Reguladora e podem gerar conflitos de interpretação da norma entre a empresa e o regulador e, conseqüentemente, a demora excessiva na análise e verificação do atendimento aos requisitos estabelecidos e, finalmente, na concessão do serviço.

## **2.3 A AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA REALIZADA NA CONCESSÃO DOS SERVIÇOS AÉREOS**

### **2.3.1 Os Processos de Concessão Analisados**

A avaliação econômico-financeira da empresa realizada na concessão dos serviços de transporte aéreo no Brasil é materializada por meio de pareceres e de relatórios de inspeção elaborados pelo corpo técnico da ANAC e que fundamentam a decisão da diretoria colegiada.

É importante observar que a avaliação econômico-financeira abordada neste estudo é aquela realizada sob ótica do regulador e não sob a ótica do investidor, ou seja, o objetivo é o de verificar a capacidade econômico-financeira da empresa para a implantação dos serviços de transporte aéreo regular e não o de verificar ou de maximizar o valor da empresa.

Toda a documentação gerada nos processos de concessão dos serviços de transporte aéreo no Brasil é organizada em processos administrativos, que ficam fisicamente arquivados na ANAC, observada a ordem cronológica.

Para efeito do presente estudo, foram selecionados quatro processos de concessão dos últimos 10 anos, dentre aqueles que, no momento, estavam disponíveis para a consulta, tendo sido consideradas apenas as empresas atuantes e que se constituíram originariamente para a exploração dos serviços de transporte aéreo regular.

Outros critérios mais específicos também foram considerados, de forma a se alcançar o maior nível de diversidade e de representatividade possível, dentro do cronograma estabelecido para o trabalho de pesquisa. Os critérios específicos considerados foram: o ano da concessão, a relevância/participação de mercado da empresa, a abrangência da malha aérea no território nacional, o tipo de aeronave e o tipo de sociedade no momento da constituição.

Os processos administrativos de concessão dos serviços de transporte aéreo regular dos últimos 10 anos que foram selecionados para a análise são apresentados no Quadro 2.1.



<b>Empresa</b>	 GOL Transportes Aéreos Ltda	 WEBJET Linhas Aéreas Ltda	 AZUL Linhas Aéreas Brasileiras S/A	 SOL Linhas Aéreas Ltda
<b>Processo Admin.</b>	07.01/96090/00	07-01/08543/02	60800.15255/2008-49	60800.045623/2008-83
<b>CNPJ</b>	00362938000151	05730375000120	09296295000160	10422494000156
<b>Data de Publicação da Concessão</b>	02/01/2001	27/06/2005	28/11/2008	04/09/2009
<b>Malha Aérea Doméstica</b>	Nacional	Nacional	Nacional	Regional-PR
<b>Tipo de Aeronave</b>	 Jato	 Jato	 Jato	 Turbo-hélice
<b>Participação<sup>1</sup></b>	41,1%	4,3%	3,5%	0% <sup>a</sup>

### Quadro 2.1 – Processos de concessão selecionados para análise

**Fonte:** elaborado pelo autor. Processos de concessão de serviços aéreos analisados; Dados comparativos avançados do transporte aéreo (ANAC); site das empresas aéreas

<sup>1</sup> Participação no mercado de transporte aéreo doméstico de passageiros de janeiro a setembro de 2009, em termos de passageiros-km transportados pagos, conforme os dados comparativos avançados divulgados na página oficial da ANAC na internet ([www.anac.gov.br](http://www.anac.gov.br)).

<sup>a</sup> A SOL Linhas Aéreas Ltda iniciou as operações em 12 de outubro de 2009.

É importante ressaltar que foi obtida a devida autorização de acesso aos dados por parte das autoridades responsáveis da Agência, tendo sido vedada a publicação individualizada dos dados de natureza restrita do processo de cada empresa.

Logo, analisada tal documentação, procurou-se realizar um diagnóstico consolidado da avaliação econômico-financeira realizada na concessão dos serviços de transporte aéreo no

Brasil, especialmente no que se refere a: documentos apresentados pela empresa; critérios e parâmetros considerados pelas empresas para a elaboração do plano de negócios e do estudo de viabilidade econômica para a fase de implantação; critérios e parâmetros considerados pela autoridade de aviação para a análise do projeto da empresa e; intervalo temporal entre o protocolo do pedido inicial de autorização para funcionamento jurídico e a publicação da concessão do serviço no Diário Oficial da União.

Primeiramente, é importante observar o momento regulatório em que as empresas selecionadas foram constituídas.

A GOL foi constituída no segundo semestre de 2000, momento em que estava vigente a Portaria nº 569/GC5, de 5 de setembro de 2000, que estabeleceu os aspectos a serem observados para a concessão ou alteração de uma linha, dentre eles, a expansão da oferta de opções aos usuários e o estímulo à competição entre as empresas aéreas. Esta regulamentação deixa claro o ambiente regulatório favorável que encontrou a empresa quando de sua constituição.

A WEBJET, apesar de ter obtido a concessão em junho/2005, iniciou a sua constituição em dezembro de 2003, quando protocolou o primeiro requerimento de autorização para funcionamento jurídico. O cenário regulatório encontrado pela empresa já era bem diferente daquele encontrado pela GOL, pois foi justamente no ano de 2003 que o antigo DAC decidiu recuar nas medidas de flexibilização econômica do transporte aéreo adotadas desde o início da década de 90 até então.

Naquele ano foram publicadas a Portaria nº 243/GC5, de 13 de março de 2003, e a Portaria nº 731/GC5, de 31 de julho de 2003, que revogou a Portaria nº 569, ambas com o propósito promoverem a adequação da oferta de transporte aéreo à demanda disponível no mercado.

O antigo DAC considerava que havia um excesso de oferta e era fundamental evitar um maior nível de competição entre as empresas via preços, que comprometesse a sua saúde financeira e ocasionasse a elevação do grau de concentração na indústria, ou que, contrariamente, as tarifas cobradas se mostrassem abusivas em relação aos custos reais de operação, em função de práticas monopolísticas ou cartelizantes.

Dessa forma, o então Comandante da Aeronáutica determinou que na análise da constituição de novas empresas fossem considerados o comportamento e a especificidade do mercado foco e a situação econômica das empresas existentes. Além disso, condicionou a autorização para a importação de aeronaves à comprovação de real necessidade pelo requerente, que fosse evitada a superposição de linhas com proximidade de horários e, ainda, que fosse mantido um acompanhamento contínuo da evolução da estrutura de custos operacionais do setor, de forma a coibir os abusos, a cartelização e o dumping.

Pois bem, as medidas implementadas no ano de 2003 representam o cenário regulatório desfavorável quando da constituição da WEBJET.

A AZUL já encontrou um cenário regulatório propício para a sua constituição no ano de 2008. O seu requerimento de autorização para funcionamento jurídico foi submetido à recém-criada Agência Nacional de Aviação Civil. A Lei nº 11.182/2005, que a criou, resgatou a tendência de flexibilização econômica do transporte aéreo no Brasil, mediante a ratificação do regime de liberdade tarifária e da consagração da liberdade de atuação das empresas, assegurando a exploração de quaisquer linhas aéreas, observada exclusivamente a capacidade operacional de cada aeroporto e as normas regulamentares de prestação de serviço adequado.

A SOL, por sua vez, encontrou um cenário regulatório igualmente favorável ao da AZUL.

### **2.3.2 A Autorização para Funcionamento Jurídico**

Analisados os processos de concessão selecionados, constatou-se que, em todos eles, o plano de negócios, o estudo de viabilidade econômica e os atos constitutivos não foram aprovados pela autoridade de aviação civil na primeira vez em que foram submetidos para a autorização para funcionamento jurídico, tendo sido necessário que as empresas realizassem as adequações exigidas de natureza econômico-financeira. Houve caso em que a autorização para funcionamento jurídico somente foi outorgada após a terceira avaliação econômico-financeira realizada pela autoridade de aviação civil.

Constata-se que a autoridade de aviação civil, ao realizar a avaliação econômico-financeira da empresa na fase de autorização para funcionamento jurídico, considera os requisitos estabelecidos no art. 181 do CBA e aqueles estabelecidos na Portaria nº 536.

Para a verificação do cumprimento de tais requisitos, a autoridade de aviação civil analisa os atos constitutivos, no que diz respeito à subscrição do valor, da forma e do prazo de integralização do capital social, bem como à composição societária, cuja legislação limita a 20% a participação de estrangeiros no capital social com direito a voto.

Também são analisados o plano de negócios e o estudo de viabilidade econômica para a fase de implantação, com vistas a verificar se o capital social inicial está adequado ao empreendimento proposto. Considera-se nesta análise a data de início das operações, a rede de linhas no início das operações, o valor, a quantidade e a forma de aquisição das aeronaves e, principalmente, o valor dos gastos pré-operacionais.

As principais não-conformidades apontadas pela autoridade de aviação civil estão relacionadas à redação dos atos constitutivos, no que diz respeito ao valor, ao prazo e a forma de integralização do capital social e, ainda, à composição societária. Em praticamente todos os casos, a autoridade considerou que estas informações não estavam adequadamente discriminadas relativamente a cada sócio, o que ocasionou exigências a serem cumpridas pela empresa e o retardamento da autorização para funcionamento jurídico.

Em todos os casos, o prazo de integralização do capital social não foi especificado ou o foi em prazo superior ao que é requerido pela autoridade. Deveria constar subscrito nos atos constitutivos a integralização do capital social em até 12 meses contados da publicação da autorização para funcionamento jurídico ou até a data da concessão do serviço, o que ocorrer primeiro.

Verifica-se, no entanto, que nem a legislação e nem a regulamentação vigentes estabelecem qual deve ser o prazo de integralização do capital social, o que pode ser considerado como principal causa para o fato de a empresa não contemplar adequadamente tal requisito nos atos constitutivos originalmente submetidos à autoridade de aviação civil, ocasionando exigência a ser cumprida.

A forma de integralização do capital social, por sua vez, nem sempre é referenciada pelas empresas nos atos constitutivos, se em bens ou em moeda corrente nacional, principalmente quando a integralização não se dá no ato da assinatura. A autoridade de aviação civil exige que, no caso de integralização em bens, seja apresentado um laudo de avaliação elaborado nos

termos do art. 8º da Lei nº 6.404/1976, o que não é feito pelas empresas quando da apresentação inicial dos atos constitutivos. Importante observar que, da mesma forma que o prazo, a forma de integralização do capital social considerada e requerida pela autoridade também não consta especificada na legislação e nem na regulamentação vigentes.

As não-conformidades associadas à inadequação do valor do capital social subscrito nos atos constitutivos estão associadas à inexatidão ou mesmo à falta de informações requeridas pela autoridade no plano de negócios ou no estudo de viabilidade econômica apresentados pela empresa.

As principais informações consideradas pela autoridade na verificação da adequabilidade do valor do capital social são o valor dos gastos pré-operacionais, a data de início das operações e a especificação, a forma e o valor de aquisição das aeronaves. Além disso, são consideradas também as informações constantes das demonstrações financeiras usualmente apresentadas, que são as estimativas de Fluxo de Caixa, do Balanço Patrimonial, da Demonstração do Resultado do Exercício e dos demonstrativos de cálculo de receitas e de despesas.

Ocorre que nem sempre as empresas contemplam estas informações na documentação apresentada, notadamente a adequada discriminação dos gastos pré-operacionais, que é o principal dado utilizado pela autoridade para o cálculo do capital social inicial mínimo.

Outro ponto que algumas empresas não contemplam são os dados da aeronave, especialmente a especificação (fabricante, modelo, capacidade e ano de fabricação) ou o valor e a forma de aquisição (leasing operacional, leasing financeiro ou aquisição à vista). Isto impede que a autoridade confirme o correspondente gasto pré-operacional considerado no cálculo do valor do capital social.

Ademais, as empresas deixam de identificar claramente as fases de implantação, consolidação e desenvolvimento no plano de negócios e nas estimativas financeiras ou as consideram de forma diferente. As empresas analisadas apresentaram estimativas financeiras com horizonte de 5 a 10 anos. Algumas consideraram a fase pré-operacional como fase de implantação, outras o primeiro ano de operação e outras os 3 primeiros meses operacionais.

É certo afirmar que não se encontra definido na regulamentação o conceito de fase de implantação, consolidação e desenvolvimento e nem a necessidade de discriminação dos gastos pré-operacionais. Esta indefinição gera dúvidas e diferenças de interpretação entre as empresas e a autoridade, ocasiona exigências, solicitações de esclarecimentos e, conseqüentemente, o retardamento do processo de autorização para funcionamento jurídico.

Verificou-se, nos processos analisados, que o tempo da autorização para funcionamento jurídico variou de 60 a 90 dias, considerando a data de protocolo do requerimento inicial e a data de publicação da outorga no Diário Oficial da União. É certo que um dos fatores que mais contribuíram no tempo demandado da autorização para funcionamento jurídico foi o tempo de avaliação econômico-financeira, em média de 60 dias, considerando a data de protocolo inicial na gerência responsável e o seu último parecer (favorável), após a regularização, pela empresa, das não-conformidades identificadas.

### **2.3.3 A Concessão dos Serviços Aéreos**

A empresa detentora de autorização para funcionamento jurídico vigente, do Cadastro Nacional de Contribuintes Pessoa Jurídica (CNPJ) e do CHETA, já tendo arquivado os atos constitutivos na Junta Comercial do Estado, deve protocolar o requerimento da inspeção pré-concessão.

Durante a inspeção pré-concessão, realizada na sede da empresa, a autoridade de aviação civil realiza a segunda etapa da avaliação econômico-financeira, jurídica e operacional. A avaliação econômico-financeira realizada pela autoridade consiste na verificação dos seguintes itens:

- Atos constitutivos arquivados na Junta Comercial do Estado;
- Documento de identidade dos sócios e do administrador da empresa;
- Contrato de trabalho ou de prestação de serviços e a Carteira de Identidade de Contabilista do profissional responsável pela contabilidade;
- Plano de contas adequado ao que estabelece a regulamentação vigente;
- Sistema utilizado na escrituração contábil;
- Escrituração comercial em andamento;
- Livro Diário e Livro Razão autenticados na Junta Comercial do Estado;

- Folhas do Livro Diário e do Livro Razão com os lançamentos contábeis de subscrição e de integralização do capital social, conforme o valor, forma e prazo estabelecidos nos atos constitutivos, bem como a correspondente documentação hábil de suporte à escrituração;
- Autorização para emissão de documentos fiscais;
- Conhecimento da legislação do setor.

Verifica-se que tais requisitos não se encontram definidos na legislação, de modo que são comunicados à empresa, por ofício/fax, apenas com 10 dias de antecedência da inspeção. Dessa forma, as não-conformidades de natureza econômico-financeira identificadas nos processos analisados estão relacionadas, principalmente, à autenticação da escrituração na Junta Comercial do Estado e aos lançamentos contábeis e o documento hábil de suporte da integralização do capital social.

O tempo médio decorrido entre o protocolo do requerimento de inspeção e a data de sua realização foi de 21 dias nos processos analisados. Já o tempo médio de elaboração do relatório de inspeção, contempladas a regularização das não-conformidades identificadas, foi de 6 dias. O tempo médio decorrido para a publicação da concessão foi de 12 dias. Logo, o tempo médio total da concessão, contado desde o protocolo do requerimento da inspeção pré-operacional, é de 39 dias. Este tempo pode ser considerado excessivo, considerando que, nesta fase, a empresa está com toda a sua estrutura organizacional pronta para iniciar a operação e é elevado o custo para mantê-la durante um mês.

Constata-se, no entanto, que tal demora não está diretamente relacionada à falta de definição, na regulamentação vigente, dos requisitos considerados na avaliação econômico-financeira durante a inspeção pré-concessão, mas parece estar relacionada a questões de estrutura organizacional do serviço público. Assim, tal demora pode ser atribuída principalmente ao prazo de antecedência de 10 dias estabelecido para a requisição de diárias e passagens no poder executivo federal e ao processo decisório da Diretoria Agência, que ocorre 1 vez por semana.

## **2.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Nesse capítulo, foi importante conhecer o histórico recente da regulação econômica do transporte aéreo no Brasil, especialmente no que diz respeito: ao gradativo processo de flexibilização econômica iniciado na década de 1990; os requisitos estabelecidos na legislação e na regulamentação vigentes para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil e como a deficiência na definição de requisitos claros e objetivos impactam nos procedimentos e nos prazos dos processos de concessão conduzidos pela autoridade de aviação civil.

No próximo capítulo, serão estudados os fundamentos das teorias de economia da regulação e de administração financeira e a sua aplicabilidade à outorga dos serviços de transporte aéreo regular.



### **3 OS FUNDAMENTOS DE REGULAÇÃO ECONÔMICA E DE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA**

#### **3.1 OS FUNDAMENTOS DE REGULAÇÃO ECONÔMICA**

##### **3.1.1 Histórico**

O conhecimento e a compreensão dos fundamentos da Teoria de Economia da Regulação, especialmente do histórico recente da regulação no Brasil e no Mundo, do papel do Estado, exercido por meio das agências reguladoras, e o papel da própria ANAC, é requisito essencial para a regulação da aviação civil no Brasil.

Segundo Benjó (1999), nas décadas de 50 e 60, o Estado brasileiro assumiu a função empresarial, fundamentalmente nos serviços de infraestrutura. Sob a premissa de “indústria estratégica” e financiado por empréstimos, o Estado abandonou o investimento externo direto e exponencializou a participação estatal em empreendimentos de infraestrutura, produção e serviços.

Tratava-se da visão do Estado-Social, protecionista e intervencionista, capaz de reduzir os ciclos de altos e baixos temidos pela sociedade capitalista, de combater o que considerava “abusos do mercado”, de proteger o investimento e os consumidores.

A regulação era utilizada como instrumento de barreira à competição e ao desenvolvimento. A falta de rentabilidade dos investimentos e a baixa produtividade eram compensadas com crescente participação tributária, ocasionando a asfixia do setor privado e a redução da capacidade de crescimento econômico do país.

No final da década de 1970, a Inglaterra comandou, através da Primeira-Ministra Margaret Thatcher, a revolução liberal, privilegiando a eficiência econômica como único meio de aumentar a riqueza nacional.

Este movimento teve resultados extremamente positivos e contagiou as economias ocidentais. Enquanto isso, com a crise financeira internacional de 1982-83, os Estados da América

Latina, inadimplentes e então proprietários de gigantescos e ineficientes empreendimentos produtivos, viram as suas economias em colapso, com elevadas taxas de inflação e recessão.

Benjó (1999) relembra que, no Brasil, o Governo Sarney editou o Decreto n. 91.991, de 28 de novembro de 1985, dispondo sobre o processo de privatização de empresas sob o controle direto ou indireto do governo federal e definindo, em grupos, as empresas enquadráveis. O Decreto excluía as empresas:

- Incumbidas de atividade diretamente vinculada à segurança nacional;
- Submetidas ao regime legal de monopólio estatal;
- Responsáveis pela operacionalidade de infra-estrutura econômica social básica ou produtora de insumos de importância estratégica, cujo controle o estado mantenha para viabilizar o desenvolvimento do setor privado, sem com ele competir.

A discussão do assunto nesse período combinava os preconceitos da doutrina de segurança nacional dos anos 1970 com o nacionalismo estatista dos anos 1950.

Dessa forma, a revisão do papel do Estado Brasileiro somente consolidou-se a partir do governo Collor, quando as políticas públicas nacionais adotaram as tendências liberais como base.

O processo de privatização dos serviços de infra-estrutura, iniciado na década de 1990, por meio do Programa Nacional de Desestatização (PND), materializado na forma da Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e incluindo portos, ferrovias, energia elétrica e telecomunicações é marco importante no processo de desestatização da economia nacional e teve por objetivos:

- reorganização estratégica do Estado (Estado-Mínimo);
- redução do déficit público;
- aumento dos investimentos na economia;
- modernização na indústria;
- fortalecimento do mercado de capitais.

Benjó (1999) destaca que a economia moderna e globalizada nos leva à plena consciência da necessidade de um Estado mínimo, capaz de recuperar sua importância original, desempenhando atividades de caráter normatizador, regulador e fiscalizador da sociedade civil. O Estado não pode ser um concorrente privilegiado da sociedade, deve ser sim, antes de tudo, capaz de exercer o poder de polícia sobre os serviços prestados à sociedade, buscando dirimir conflitos, garantindo estabilidade de regulamentos e prestando consultoria quanto ao entendimento das prescrições normativas estabelecidas.

### **3.1.2 As Agências Reguladoras Independentes**

O vocábulo agência tem sua origem etimológica no termo em latim *agentia*, que significa direção, condução, incitação, o que denota a especialidade de suas funções e a sua independência funcional.

No Brasil, as Agências Reguladoras Independentes foram criadas em decorrência da desestatização de serviços públicos, cujo marco inicial foi o PND.

Até então, a regulação das concessionárias estatais em geral estava subordinada ao mesmo órgão que detinha o poder concedente. Assim, em muitos casos, as concessionárias assumiram as funções do poder concedente, caracterizando o enfraquecimento dos órgãos reguladores e o surgimento do gigantismo das empresas estatais (BENJÓ, 1999).

Segundo Aragão (2006), as agências reguladoras se destinam a regular, antes do que especificamente serviços públicos desestatizados, as atividades que em geral possuem uma especial sensibilidade para a coletividade, em que os interesses são fortes, múltiplos e conflitantes, notadamente as de elevado potencial de comoção da opinião pública.

Antes das Agências Reguladoras Independentes, já havia sido criada uma série de órgãos e entidades reguladores, tais como o Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil, o Instituto do Alcool e do Açúcar (IAA), o Instituto Brasileiro do Café (IBC) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Nenhum deles, contudo, tinha ou tem o perfil de independência frente ao Poder Executivo afirmado pelas recentes leis criadoras das agências reguladoras e pela jurisprudência do Superior Tribunal Federal (STF) (ARAGÃO, 2006).

Aragão (2006) define as agências reguladoras independentes brasileiras como sendo as autarquias de regime especial, dotadas de considerável autonomia frente à Administração centralizada, incumbidas do exercício de funções regulatórias e dirigidas por colegiado cujos membros são nomeados por prazo determinado pelo Presidente da República, após a prévia aprovação do Senado Federal, vedada a exoneração *ad nutum*.

Aragão (2006) classifica as agências reguladoras segundo a esfera administrativa à qual pertençam, podendo ser agências reguladoras federais, estaduais ou municipais. Segundo a atividade regulada, teríamos as agências reguladoras de serviços públicos (ANATEL), de exploração monopólios públicos (ANP), da exploração de bens públicos (ANA) e de atividades econômicas privadas (ANVISA e ANS).

As agências reguladoras federais brasileiras são criadas por lei específica como entidades integrantes da Administração Pública Federal Indireta, submetidas ao regime autárquico especial, vinculadas ao Poder Executivo, sem subordinação hierárquica, dotadas de personalidade jurídica própria, com prazo de duração indeterminado.

A natureza de autarquia especial é caracterizada por independência administrativa, autonomia financeira, ausência de subordinação hierárquica e mandato fixo de seus dirigentes.

Importante ressaltar que as agências reguladoras federais são conduzidas por um colegiado composto de cinco membros, com mandato fixo e não coincidente. Interessante salientar que as normas que afetem direitos de agentes econômicos devem ser submetidas à audiência pública.

Dentre as competências das agências reguladoras federais a outorga, a regulação e a fiscalização dos serviços e a sua atuação deve estar pautada pelos princípios do serviço público da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência.

A ação das agências reguladoras federais está norteada para estabelecer o equilíbrio dos interesses do governo, das empresas e dos usuários, e promover a concorrência, tarifas em regime de eficiência, a universalidade e a qualidade dos serviços.

Todas essas características tendem a dificultar a sua captura política e pelos regulados da entidade, conferem maior nível de independência, transparência e legitimidade nas decisões e propiciam maior estabilidade regulatória.

### **3.1.3 Os Princípios de Regulação Econômica**

Aragão (2006) conceitua regulação estatal da economia como o conjunto de medidas legislativas, administrativas e convencionais, abstratas ou concretas, pelas quais o Estado, de maneira restritiva da liberdade privada ou meramente indutiva, determina, controla ou influencia o comportamento dos agentes econômicos, evitando que lesem os interesses sociais definidos no marco da Constituição e orientando-os em direções socialmente desejáveis. Exclui do conceito regulação a atividade direta do Estado como produtor de bens ou serviços e como fomentador das atividades econômicas privadas.

Segundo Aragão (2006) a regulação possui três principais searas: a regulação dos monopólios, a regulação para a competição e a regulação dos serviços públicos.

A regulação dos monopólios é realizada quando a competição é restrita ou inviável, evitando que eles lesem a economia popular, controlando os preços e a qualidade dos serviços ou produtos.

A regulação para a competição é uma forma de assegurar a livre concorrência no setor privado e, no caso de atividades econômicas sensíveis ao interesse público, o seu direcionamento na senda deste.

A regulação dos serviços públicos, por sua vez, assegura a universalização, qualidade e preço justo.

A regulação exercida em um histórico recente era dominada por relações de controle, já a vivenciada atualmente registra a tendência de substituir relações de controle por relações de

direção, aparentemente mais elaboradas e ponderadas, que compreendem ainda o controle, mas de maneira muito mais flexível. Sobretudo, permite a adoção de medidas corretivas dos desvios verificados, que, ao invés de serem reprimidos com medidas sancionatórias, são eliminados, mediante a adoção de medidas corretivas, freqüentemente informais (GIANNINI, 1995, apud ARAGÃO, 2006).

Esse novo modelo de regulação é denominado de neo-regulação ou regulação para a competência, segundo Aragão (2006), distinta da tradicional regulação econômica. A regulação por competência vem ganhando cada vez mais espaço, como por exemplo, no setor de telecomunicações, com serviços prestados sob o regime do direito privado, com grande abertura à entrada na atividade mediante a emissão de autorizações vinculadas e com diminuto controle sobre as tarifas.

Este novo modelo de regulação, de fato, encontra respaldo nos princípios da administração pública, especialmente o da razoabilidade e da eficiência, restringindo os direitos e interesses, individuais ou coletivos, apenas à medida que seja capaz de atingir com eficiência os fins públicos legitimamente almejados (ARAGÃO, 2006).

As Agências Reguladoras devem observar o princípio da proporcionalidade nas normas impostas aos delegatários, buscando sempre uma fina ponderação entre os direitos e interesses dos concessionários e dos usuários, entre si e suas diversas espécies, e os objetivos da política pública do setor (ARAGÃO, 2006).

A regulação para a concorrência implica, portanto, na combinação dos mecanismos regulatórios coercitivos com os instrumentos do mercado, configurando-se o meio menos oneroso para a liberdade da empresa (ARAGÃO, 2006).

O incremento da produtividade via mercado e com a eliminação de regras regulatórias para o estabelecimento de um marco regulatório com regras estáveis tende a induzir uma maior eficiência das companhias aéreas (OLIVEIRA; VASSALLO In: SALGADO; SEROA, 2008).

Ao analisar os obstáculos aos investimentos, Salgado e Pedra (In: SALGADO; SEROA, 2005) reforçam que o órgão regulador deve pautar sua atuação pela estrita observância dos limites legais previstos, cuidando de detalhar em regras claras, críveis e estáveis tais ditames.

Qualquer alteração da regulamentação do setor deve ser transparente e seguir os princípios estabelecidos por lei.

Relevante destacar, portanto, a importância de a agência reguladora definir regras claras, transparente, objetivas, estáveis e não discricionárias, de modo que as suas decisões não sirvam a interesses particulares, políticos ou do próprio regulador, mas que propicie a segurança regulatória necessária à atração de investimentos e à conseqüente concorrência no setor.

Logo, deve o Estado, valendo-se de um conjunto de mecanismos regulatórios que a história lhe deu, com criatividade, proporcionalidade, eficiência e legitimidade, buscar permanentemente não apenas suprir as falhas de mercado, como, sobretudo, propiciar o desenvolvimento harmônico e integrado da sociedade, preconizado pelos arts. 1º, 3º e 170 da Constituição Federal (PÉREZ, 1998, apud ARAGÃO, 2006).

## **3.2 OS FUNDAMENTOS DE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA**

### **3.2.1 O Histórico da Administração Financeira**

A compreensão do conceito de administração financeira e da sua aplicabilidade passa, necessariamente, pelo conhecimento da sua evolução ao longo da história, que é a seguir resumida na visão de Brigham e Houston (1999).

No início do século XX, a administração financeira passou a ser uma área específica de estudos e enfatizava os aspectos legais das fusões, a formação de novas empresas e os diferentes tipos e títulos que as empresas podiam emitir para levantar capital.

Durante a época da Depressão, na década de 1930, a ênfase se deslocou para falências e concordatas, liquidez das empresas e regulamentação dos mercados de títulos.

Ao longo da década de 1940 e o início de 1950, continuou-se a ensinar finanças como uma disciplina descritiva, institucional, vista mais sob a ótica de alguém de fora da empresa do que de uma pessoa da administração.

No final da década de 1950, entretanto, teve início um movimento rumo à ampliação da análise teórica e o foco da administração financeira se deslocou para as decisões administrativas concernentes à escolha de ativos e passivos, com o objetivo de maximizar o valor da empresa.

O foco da avaliação continuou a vigorar na década de 1990, mas a análise se expandiu para incluir: a inflação e seus efeitos sobre as decisões de negócios; a desregulamentação das instituições financeiras e a tendência resultante, no sentido de grandes empresas de serviços financeiros amplamente diversificados; o grande aumento no uso de computadores, para análise e para transferência eletrônica de informações; e a importância crescente dos mercados e das operações globais. É provável que as duas tendências mais importantes, na década de 1990, sejam a contínua globalização dos negócios e um aumento ainda maior na utilização da tecnologia da computação.

### **3.2.2 O Conceito e a Aplicação da Administração Financeira**

Segundo Brigham e Houston (1999), o principal objetivo da administração é auxiliar a maximização do valor da empresa. Para atingir esse objetivo, os administradores precisam ter uma compreensão geral de como os negócios são organizados, do funcionamento dos mercados financeiros, de como são determinadas as taxas de juros, do funcionamento do sistema tributário e da forma como os dados contábeis são utilizados para avaliar o desempenho de uma empresa.

Além disso, os administradores precisam ter um bom entendimento de alguns conceitos fundamentais, como o valor do dinheiro no tempo, a medida do risco, a valorização de ativos e a avaliação de oportunidades de investimentos específicas. Essas informações básicas são essenciais para qualquer pessoa envolvida com os tipos de decisões que afetam o valor dos títulos de uma empresa.

A administração financeira ou *corporate finance* se preocupa com três questões básicas, segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2008), quais sejam:

- Qual deve ser a estratégia de investimento a longo prazo de uma empresa?
- Como devem ser levantados os recursos para financiar os investimentos escolhidos?



- Qual é o fluxo de caixa em curto prazo necessário para que a empresa pague as suas contas?

A primeira questão diz respeito a orçamento de capital, ou seja, significa a gestão dos tipos e as proporções de ativos de longo prazo necessários ao empreendimento, conforme a sua natureza.

A segunda questão envolve o conceito de estrutura de capital, que representa a proporção do financiamento da empresa com capital de terceiros em curto e longo prazo e com capital próprio.

A terceira questão trata da gestão do capital de giro líquido da empresa, que é a diferença entre ativo circulante e passivo circulante. Este problema decorre da falta de sincronização entre as entradas e as saídas de caixa.

O valor da empresa é determinado pelo somatório do capital próprio e do capital de terceiros, sendo objeto de estudo na administração financeira a proporção de cada um, de forma a maximizar o valor da empresa (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2008).

Os titulares de obrigações (dívidas) da empresa são denominados credores e os titulares de direitos de propriedade (ações) são os sócios ou acionistas.

### **3.2.3 A Importância das Demonstrações Financeiras**

Na administração financeira, as demonstrações financeiras são utilizadas para auxiliar o processo decisório. As principais demonstrações financeiras são o Balanço Patrimonial, a Demonstração de Resultados e a Demonstração de Fluxos de Caixa (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2008).

Brigham e Houston (1999) destacam que as demonstrações financeiras dão uma visão contábil das operações e da situação financeira da empresa.

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2008), o Balanço Patrimonial representa uma fotografia do valor contábil da empresa em uma data específica. No lado esquerdo do Balanço

está o Ativo, que representa a aplicação dos recursos em bens e direitos da empresa, e no lado direito está o Passivo e o Patrimônio Líquido, que representam as origens dos recursos em dívidas (capital de terceiros) e investimentos dos acionistas (capital próprio).

A Demonstração de Resultados evidencia o desempenho da empresa em determinado período, por meio da apresentação das receitas, das despesas e dos impostos. Caso o valor das receitas supere o valor das despesas, a empresa terá um resultado positivo, denominado de Lucro. Caso o valor das despesas seja superior ao valor das receitas, a empresa terá um resultado negativo, denominado de prejuízo. O resultado do exercício é representado em uma conta específica no Patrimônio Líquido do Balanço Patrimonial.

Na escrituração contábil e na elaboração das demonstrações financeiras a empresa deve observar os Princípios Fundamentais de Contabilidade do país. Ao analisar os dados das demonstrações financeiras é importante o conhecimento de tais princípios, especialmente, no caso do Brasil, o da Competência.

Segundo o Princípio da Competência, as receitas e as despesas devem ser registradas no momento em que ocorrem, independentemente de recebimento ou de pagamento financeiro. Dessa forma, as despesas não necessariamente correspondem a um desembolso de caixa, por outro lado, as receitas não necessariamente significam entrada de recursos financeiros.

Em administração financeira, na avaliação Ross, Westerfield e Jaffe (2008), a mais importante das demonstrações financeiras é a Demonstração de Fluxos de Caixa. Esta demonstração ajuda a explicar a variação dos saldos de caixa e de aplicações financeiras.

A Demonstração de Fluxos de Caixa não deve ser confundida com o conceito de capital de giro líquido, que é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. O capital de giro líquido é positivo quando o ativo circulante é maior que o passivo circulante e é negativo quando o contrário.

A aquisição de estoques com pagamento via conta caixa, por exemplo, implica na manutenção do capital de giro líquido, pois apenas houve uma permuta de valores entre as contas que pertencem ao ativo circulante. No entanto, este fato representa uma redução do fluxo de caixa da empresa.

### 3.2.4 A Avaliação de Investimentos

Em finanças, o valor da empresa é dado pela capacidade de gerar fluxo de caixa financeiro (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2008).

As pessoas e as empresas utilizam os mercados financeiros para captar ou aplicar recursos. Havendo uma opção de um projeto de investimento, o investidor irá avaliar se no mercado financeiro há outra opção mais desejável, de forma que irá escolher a melhor opção para ele. A taxa de juros constitui-se, portanto, em um padrão de referência no mercado financeiro e é a base de decisão do investidor.

Assim, o investidor irá considerar na sua decisão o valor presente do fluxo de caixa futuro das opções, que representa o valor do fluxo de caixa depois de considerada a taxa de juros do mercado apropriada. Evoluímos então para o valor presente líquido (VPL) que é justamente o valor presente do fluxo de caixa do investimento menos o custo inicial do investimento.

Logo, o valor presente líquido do investimento pode ser representado pela seguinte fórmula, onde VPL é o valor presente líquido,  $C_0$  o custo inicial,  $C_t$  o fluxo de caixa para o período  $t$  (capital + juros),  $r$  a taxa de juros apropriada e  $t$  o período:

$$VPL = -C_0 + \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

O processo de cálculo do valor presente de um fluxo de caixa futuro é denominado desconto. Ross, Westerfield e Jaffe (2008) defendem que o melhor método de avaliação de investimentos é o VPL, pois utiliza todos os fluxos de caixa do projeto e os desconta corretamente.

Apesar disso, eles examinam três alternativas à avaliação de investimentos: o período de payback, taxas contábeis de retorno e taxa interna de retorno.

O critério do período de payback na tomada de decisões de investimentos representa o tempo em que a empresa recupera o seu investimento, ou seja, quando a soma dos fluxos de caixa gerados se iguala ao investimento inicial. Dessa forma, supondo que um investimento tenha

um payback igual 2 anos, todos os demais investimentos que tiverem um payback de 2 anos ou menos serão aceitos e todos aqueles que proporcionarem uma recuperação do investimento em mais de dois anos serão rejeitados.

Um dos problemas do critério do período de payback é que, embora de grande simplicidade de avaliação, ignora a distribuição dos fluxos de caixa dentro do período. Já o VPL faz o desconto corretamente destes fluxos de caixa.

Um segundo problema é que desconsidera todos os fluxos de caixa ocorridos após o momento de recuperação do investimento, o que não ocorre no VPL, onde são considerados todos os fluxos de caixa do projeto.

O terceiro problema é que, ao contrário do VPL que utiliza a taxa de desconto do mercado de capitais, não existe diretriz equivalente para a escolha do período de payback, de modo que esta escolha é, até certo ponto, arbitrária.

O retorno contábil médio (RCM), por sua vez, é o quociente entre o lucro médio do projeto, após o imposto de renda, e o valor contábil médio do investimento ao longo da existência do projeto.

O primeiro problema é que utiliza dados contábeis, enquanto que o VPL usa fluxos de caixa.

Em segundo lugar não leva em consideração a distribuição dos resultados no tempo, já o VPL desconta corretamente.

Em terceiro lugar, assim como o período de payback, requer uma data arbitrária de corte e não oferece orientação alguma quanto a qual deve ser a taxa desejada de retorno correta.

Finalmente, a taxa interna de retorno (TIR) representa o mais próximo que se pode chegar em relação ao VPL. O raciocínio básico da TIR é que se procura obter uma única cifra para sintetizar os méritos de um projeto. Essa cifra não depende do que ocorre no mercado de capitais. É por esse motivo que é chamada de taxa interna de retorno. A cifra é interna e intrínseca ao projeto e não depende de mais nada, a não ser dos fluxos de caixa do projeto.

Em geral, TIR é a taxa de desconto que faz com que o VPL do projeto seja igual a zero. Assim, o projeto deverá ser aceito se a TIR for superior à taxa de desconto e deverá ser rejeitado se a TIR for inferior à taxa de desconto.

Um dos problemas é que quando o projeto for do tipo financiamento a regra da TIR é invertida, o que precisa ser compreendido corretamente.

Um segundo problema é quando o projeto apresenta mais de uma TIR, ou seja, quando após o investimento inicial ocorre tanto uma entrada como uma saída, e há projetos cujos fluxos de caixa podem mudar de sinal várias vezes.

Um terceiro problema, específico de projetos mutuamente excludentes, é que a TIR ignora diferenças de escala, por exemplo, quando um projeto tem uma TIR maior que a de um projeto com investimento maior, porém, o resultado do fluxo de caixa do primeiro é inferior ao do segundo no mesmo período.

Por fim, importante acrescentar que a inflação é um fato importante da vida econômica e, por isso, a taxa de juros deve ser considerada nas decisões de investimentos e no processo de orçamento de capital.

Há dois tipos de taxas de juros: a taxa nominal de juros e a taxa real de juros. A primeira inclui a inflação, já a segunda representa o que realmente se está ganhando no investimento depois de descontada a inflação.

Desse modo, tem-se que fluxos de caixa nominais devem ser descontados à taxa nominal e os fluxos de caixa reais devem ser descontados à taxa real.

Brigham e Houston (1999) concluem que as diferentes metodologias de avaliação de investimentos proporcionam diferentes tipos de informação aos tomadores de decisão. Como são facilmente calculadas, todas devem ser analisadas no processo decisório. Para qualquer decisão específica, pode ser dado maior peso a uma do que a outra, mas seria tolice ignorar a informação proporcionada por qualquer das metodologias.

Damodaran (1997) esclarece que os modelos de avaliação de investimentos podem ser quantitativos, mas os dados de entrada deixam margem suficiente para julgamentos

subjetivos, logo, o valor final obtido por meio desses modelos sofre o efeito das tendências inseridas no processo.

Acrescenta que o valor obtido a partir de qualquer modelo de investimentos é afetado por informações específicas sobre a empresa e o mercado, sendo assim, aquele se modificará à medida que novas informações sejam reveladas.

Ao contrário do que muitos podem pensar, Damodaran (1997) afirma que mesmo ao final de uma avaliação minuciosa e detalhada, haverá incertezas quanto aos números finais, distorcidos como estão pelas pressuposições que fazemos quanto ao futuro da empresa e da economia. Não é realista exigir certeza absoluta numa avaliação, já que fluxos de caixa e taxas de desconto são estimados com erro. Dessa forma, há que se admitir uma razoável margem de erro nas decisões baseadas em avaliações.

Destaca Damodaran (1997) que a qualidade de uma avaliação será diretamente proporcional ao tempo gasto em reunir dados e na compreensão da empresa a ser avaliada. Em sua opinião, as informações de mercado são valiosas e são as que melhor expressam a realidade.

Conclui Damodaran (1997) que o problema na avaliação de investimentos não é a falta de modelos suficientes, mas a sua variedade. Escolher o modelo correto é tão crítico para se chegar a um valor razoável quanto compreender como utilizá-lo.

### **3.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Nesse capítulo, foi importante conhecer os fundamentos da teoria de economia da regulação, especialmente em relação à evolução da visão do Estado para se tornar um ente regulador, normatizador e fiscalizador da sociedade civil e não um concorrente privilegiado.

No Brasil, a partir da década de 1990, verificou-se o repasse à iniciativa privada de algumas atividades econômicas até então executadas pelo Estado e, então, a criação das Agências Reguladoras, como entes dotados de autonomia e independência, com a finalidade de regular o mercado e estimular a competição e, conseqüentemente, contribuir para um ambiente propício ao crescimento da economia.

Observou-se que, para alcançar os seus objetivos, as agências precisam estabelecer normas claras, objetivas, razoáveis e estáveis, que incentivem o investimento, a competição e a eficiência das empresas, de modo que os consumidores e a sociedade sejam beneficiados, em última instância, com a qualidade e a modicidade de preços dos serviços. Estes fundamentos devem, portanto, nortear a definição de requisitos padronizados aplicáveis à outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil.

Em relação aos fundamentos de administração financeira, verificou-se que se destinam a aumentar o valor da empresa, especialmente por meio de estratégias que buscam a melhor relação na estrutura de capital, composta por recursos dos sócios e recursos de terceiros.

Para isso, são utilizadas ferramentas de avaliação financeira como o VPL, a taxa interna de retorno, payback e outros. Estes fundamentos são amplamente utilizados nos processos de concessão de serviços públicos sujeitos à licitação, onde o ambiente concorrencial é restrito ou inviável e as tarifas são reguladas pelo Estado, o que não é o caso do transporte aéreo.

No próximo capítulo, serão analisados os requisitos para a outorga de outros serviços de transporte no Brasil e dos serviços de transporte aéreo em outros países, de forma a verificar a sua aplicabilidade à concessão dos serviços aéreos no Brasil.

## **4 A OUTORGA DE OUTROS SERVIÇOS DE TRANSPORTE NO BRASIL E DO TRANSPORTE AÉREO EM OUTROS PAÍSES**

### **4.1 OS REQUISITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS PARA A OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE TERRESTRE E AQUAVIÁRIO**

Assim como ocorre com a navegação aérea, compete à União a exploração direta ou mediante autorização, concessão ou permissão dos serviços de transporte aquaviário e os serviços terrestres, ferroviário e rodoviário (art. 21, inciso XII, da Constituição Federal).

A ordenação dos transportes aquaviário e terrestre é dada pela Lei nº 10.233, de 5 de junho de 2001, que criou a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) e a Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ) como agências reguladoras independentes, cujas características são muito semelhantes, senão iguais, às da ANAC.

As políticas nacionais do setor são propostas pelo Conselho Nacional de Integração de Políticas de Transporte (CONIT) ao Presidente da República, constituindo-se em órgão vinculado à Presidência da República, que deve observar, dentre outros princípios, a promoção da competitividade.

Observa-se, portanto, que, de forma semelhante ao transporte aéreo, estão expressos na Lei que ordena os transportes aquaviário e terrestre alguns princípios de regulação econômica, tais como a promoção da competição e a busca pela eficiência operacional para a minimização dos custos e, conseqüentemente, das tarifas.

A forma de outorga dos serviços de transporte regular aquaviário e terrestre é diferente da forma de outorga dos serviços de transporte aéreo regular, conforme pode ser observado no Quadro 4.1.



<b>Modal de Transporte</b>	<b>Concessão</b>	<b>Permissão</b>	<b>Autorização</b>
<b>Aéreo</b>	regular de passageiros, carga e mala postal	-	não regular de passageiros, carga e mala postal (exceto táxi aéreo)
<b>Aquaviário</b>	-	-	regular e não regular
<b>Rodoviário</b>	-	regular de passageiros	fretamento de passageiros
<b>Ferrovário</b>	passageiros e carga associado à exploração de infra-estrutura ferroviária	regular de passageiros, não associado à infra-estrutura	não regular de passageiros, não associado à exploração de infra-estrutura

**Quadro 4.1 – Formas de outorga dos serviços de transporte no Brasil**

**Fonte: elaborado pelo autor. Lei nº 10.233/2001 e Lei nº 7.565/1986**

Compreender como ocorre cada tipo de outorga em cada modal de transporte é importante para a análise e comparação dos correspondentes requisitos econômico-financeiros.

Vale ressaltar que o único modal em que ainda se utiliza do instituto da concessão na sua outorga é o transporte aéreo, já que nos transportes aquaviário e terrestre apenas é utilizada a concessão quando envolve a exploração de infra-estrutura. Apesar disso, como já visto, a concessão no transporte aéreo não é outorgada mediante processo licitatório.

A Lei 10.233/2001 estabelece que a permissão e a concessão sejam sempre outorgadas mediante licitação. Dessa forma, dos serviços de transporte regular aquaviário e terrestre, o único em que a outorga independe de licitação é o aquaviário, pois são outorgados por meio de autorização.

Tratando-se de atribuições das agências reguladoras, cabe destacar que as da ANTAQ inerentes à exploração dos serviços de transporte aquaviário são muito semelhantes às da ANAC inerentes à concessão dos serviços de transporte aéreo, pois a determinação de tarifas

apenas é realizada quando se trata de exploração de infraestrutura. São, portanto, especialmente semelhantes às atribuições relativas à outorga, regulação e fiscalização da exploração dos serviços de transporte.

Dadas as características dos serviços regulados pela ANTT, a necessidade de processo licitatório para a outorga de permissão do transporte rodoviário regular de passageiros, o pagamento pelo valor da outorga e o regime de definição, controle e revisão de tarifas, verifica-se que as atribuições daquela Agência são bem diferentes das da ANAC em relação à concessão do transporte aéreo. Cabe destacar, em relação às atribuições da ANTT, a publicação de editais, o julgamento de licitações e a celebração de contratos de permissão para a prestação de serviços de transporte rodoviário interestadual e internacional de passageiros.

Importante observar que a permissão para a exploração dos serviços de transporte rodoviário regular de passageiros é outorgada desde que independa de exploração de infra-estrutura e não tenha caráter de exclusividade ao longo das rotas percorridas, devendo ser regidas por regulamento próprio aprovado pela Agência e por edital de licitação. Uma vez que os serviços de transporte rodoviário estejam associados à infraestrutura, a forma de outorga será a concessão.

Nos editais de licitação a ANTT deve definir claramente:

- limites máximos tarifários e as condições de reajuste e revisão;
- pagamento pelo valor das outorgas e participações governamentais, quando for o caso;
- prazos contratuais.

Semelhante ao que estabelece o CBA em relação à concessão do transporte aéreo regular, a Lei 10.233/2001 estabelece que a outorga dos serviços de transporte doméstico aquaviário e terrestre somente poderá ser obtida pelas empresas ou entidades constituídas sob as leis brasileiras, com sede e administração no País, deixando a cargo de cada Agência estabelecer os requisitos econômicos a serem atendidos.

O contrato de permissão para a exploração dos serviços de transporte rodoviário regular de passageiros deverá refletir fielmente as condições do edital e da proposta vencedora, com

cláusulas essenciais, dentre outras, as tarifas e os seus critérios de reajuste e revisão. Tais critérios devem contemplar a transferência aos usuários de perdas ou ganhos econômicos decorrentes de fatores que afetem custos e receitas e que não dependam do desempenho e da responsabilidade do concessionário.

A autorização para a exploração dos serviços de transporte aquaviário independe de licitação e é outorgada mediante termo, devendo ser exercido em regime de liberdade tarifária, ambiente de livre e aberta competição, sem prazo de vigência determinado. Importante observar a preocupação expressa na lei quanto à repressão da prática prejudicial à competição e de abuso de poder econômico.

Até então, o processo de outorga de serviços de transporte regular que se demonstra mais semelhante ao aéreo é o aquaviário, especialmente quanto à dispensa de licitação, ao regime de liberdade tarifária e o ambiente de livre competição, conforme demonstra o Quadro 4.2 a seguir:

<b>Característica</b>	<b>Aéreo</b>	<b>Aquaviário</b>	<b>Rodoviário</b>	<b>Ferrovário</b>
<b>Forma de Outorga</b>	Concessão	Autorização	Permissão	Concessão
<b>Licitação</b>	Não	Não	Sim	Sim
<b>Tarifas</b>	Liberadas	Liberadas	Controladas	Controladas

**Quadro 4.2 – Características da outorga dos serviços de transporte regular de passageiros no Brasil**

**Fonte: elaborado pelo autor. Lei nº 7.565/1986, Lei nº 10.233/2001 e Lei nº 11.182/2005**

As normas para a outorga da autorização para a exploração dos serviços de transporte aquaviário regular estão estabelecidas nas Resoluções nº 843-ANTAQ/2007, nº 912-ANTAQ/2007, nº 1274-ANTAQ/2009 e nº 356-ANTAQ/2004.

O Quadro 4.3 resume os serviços de transporte aquaviário regular que são normatizados em cada resolução e quais são os requisitos econômico-financeiros estabelecidos para a sua autorização.

Resolução nº	Serviços de Transporte Aquaviário Regular	Requisitos Econômico-Financeiros para a Autorização
356- ANTAQ/2004	Transporte de carga na navegação interior de percurso longitudinal <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Balço patrimonial e demonstrações contábeis do último exercício social, já exigíveis e apresentados na forma da lei, vedada a sua substituição por balancetes ou balanços provisórios;</li> <li>Alternativamente, a pessoa jurídica constituída ou o empresário registrado no exercício em que for submetido o pedido deverá apresentar o Balço de Abertura relativo a sua constituição ou registro.</li> </ul>
843- ANTAQ/2007	Navegação de longo curso <sup>2</sup>	Boa situação financeira caracterizada por: <ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimônio líquido mínimo de R\$ 8.000.000,00 e;</li> <li>Índice de liquidez corrente igual ou superior a 1 (um)<sup>3</sup>.</li> </ul>
	Navegação de cabotagem <sup>4</sup>	Boa situação financeira caracterizada por: <ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimônio líquido mínimo de R\$ 6.000.000,00 e;</li> <li>Índice de liquidez corrente igual ou superior a 1 (um).</li> </ul>
	Navegação de apoio marítimo <sup>5</sup>	Boa situação financeira caracterizada por: <ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimônio líquido mínimo de R\$ 2.500.000,00 e;</li> <li>Índice de liquidez corrente igual ou superior a 1 (um).</li> </ul>
	Navegação de apoio portuário <sup>6</sup>	Boa situação financeira caracterizada por: <ul style="list-style-type: none"> <li>Patrimônio líquido mínimo de R\$ 2.500.000,00 e;</li> <li>Índice de liquidez corrente igual ou superior a 1 (um).</li> </ul>
912- ANTAQ/2007	Transporte de passageiros e transporte misto <sup>7</sup> na navegação interior de percurso longitudinal interestadual e internacional <sup>8</sup>	Comprovar boa situação econômico-financeira, por meio de: <ul style="list-style-type: none"> <li>Balço patrimonial e demais demonstrações contábeis do último exercício social, já exigíveis e apresentados na forma da lei, devidamente auditados, vedada a sua substituição por balancetes ou balanços provisórios;</li> <li>Alternativamente, a pessoa jurídica constituída ou o empresário registrado no exercício em que for submetido o pedido deverá apresentar o Balço de Abertura relativo à sua constituição ou o registro, respectivamente.</li> <li>O empresário e a Pessoa Jurídica classificados pela Receita Federal como Microempresa - ME ou Empresa de Pequeno Porte – EPP ficarão dispensados da apresentação da auditoria do balanço patrimonial.</li> </ul>
1274- ANTAQ/2009	Transporte de passageiros, veículos e cargas, na navegação interior de travessia interestadual, internacional ou em diretriz de rodovia ou ferrovia federal <sup>9</sup>	Comprovar ter boa situação econômico-financeira, por meio de: <ul style="list-style-type: none"> <li>Balço patrimonial e demais demonstrações contábeis do último exercício social, já exigíveis e apresentados na forma da lei, vedada a sua substituição por balancetes ou balanços provisórios;</li> <li>Alternativamente, a pessoa jurídica constituída no exercício em que for submetido o pedido deverá apresentar o Balço de Abertura.</li> </ul>

### Quadro 4.3 – Requisitos da autorização do transporte aquaviário regular no Brasil

Fonte: elaborado pelo autor. Resoluções nº 356-ANTAQ/2004, nº 843-ANTAQ/2007, nº 912-ANTAQ/2007 e nº 1274-ANTAQ/2009

<sup>1</sup> Navegação interior de percurso longitudinal: a realizada em hidrovias interiores em percurso interestadual ou internacional.

<sup>2</sup> Navegação de longo curso: a realizada entre portos brasileiros e estrangeiros.

<sup>3</sup> Índice de liquidez corrente: calculado mediante a aplicação da fórmula AC/PC, sendo AC = ativo circulante e PC = passivo circulante.

<sup>4</sup> Navegação de cabotagem: a realizada entre portos ou pontos do território brasileiro, utilizando a via marítima ou esta e as vias navegáveis interiores.

<sup>5</sup> Navegação de apoio marítimo: a realizada em águas territoriais nacionais e na Zona Econômica para o apoio logístico a embarcações e instalações que atuem nas atividades de pesquisa e lavra de minerais e hidrocarbonetos.

<sup>6</sup> Navegação de apoio portuário: a realizada exclusivamente nos portos e terminais aquaviários, para atendimento a embarcações e instalações portuárias.

<sup>7</sup> O transporte misto é o transporte de passageiros e de cargas na mesma embarcação.

<sup>8</sup> Navegação interior de percurso longitudinal: a realizada ao longo de rios, lagos e canais, em percurso interestadual ou internacional, entre portos dos Estados da Federação e entre o Brasil e países vizinhos, quando portos nacionais e internacionais integrem vias fluviais comuns.

<sup>9</sup> Navegação interior de travessia: a realizada transversalmente aos cursos dos rios e canais, ligando pontos das margens em lagos, lagoas, baías, angras e enseadas, sempre em águas interiores, como transporte sobre águas entre portos e localidades ou interligação de rodovias ou ferrovias, em território brasileiro, ou entre este e o dos países limítrofes.

A permissão do transporte rodoviário interestadual e internacional regular de passageiros, por sua vez, é regulamentada pelo Decreto nº 2.521, de 20 de março de 1998. A permissão depende de licitação, que será processada e julgada por critérios objetivos e de acordo com o instrumento convocatório.

O edital de licitação deve conter, dentre outros requisitos, os critérios de reajuste e de revisão das tarifas.

Via de regra, o critério de julgamento a ser adotado na licitação, após qualificação das propostas técnicas, deve ser a combinação do menor valor da tarifa do serviço público a ser prestado e da melhor oferta de pagamento pela outorga.

Logo, verificou-se que a metodologia de avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte regular no Brasil que mais se assemelha à aplicada no transporte aéreo é a do transporte aquaviário, tendo em vista que independe de processo licitatório, o ambiente é de livre competição entre as empresas e o regime é de liberdade tarifária.

## **4.2 OS REQUISITOS ECONÔMICO-FINANCEIROS PARA A OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE AÉREO EM OUTROS PAÍSES**

### **4.2.1 Considerações Iniciais**

A experiência internacional na regulação econômica dos serviços de transporte aéreo, especialmente no que diz respeito ao processo de outorga, não deve ser desprezada, ao contrário, constitui uma preciosa fonte de informação.

Dessa forma, a seguir, serão estudados os requisitos econômico-financeiros adotados em outros países, com base em dados de um estudo preliminar recentemente realizado pela Gerência de Regulação Econômica da Agência Nacional de Aviação Civil.

Trata-se de informações pesquisadas no site oficial da autoridade responsável pela aviação civil no Chile, Portugal, Comunidade Européia, Austrália e México.

#### **4.2.2 Chile**

O sítio da Dirección General de Aeronáutica Civil (DGAC) dispõe de janela que explica, pormenorizadamente, o processo de formação de empresas, o qual é regulado por meio da Resolução denominada “Normas para Obtención de Certificado de Operador Aéreo (OAC) - DAN 119”, anexo I, que descreve requisitos, passos e documentos a serem apresentados.

Dentre outros aspectos, o regulamento chileno condiciona a expedição do OAC à existência de recursos financeiros que permitam à empresa manter operações de voo e terrestres de forma segura.

Quando do processo de certificação, o “Departamento Comercial y Finanzas” do DGAC efetua a avaliação financeira operacional das empresas, a qual se constitui em uma análise contábil do ativo, passivo, registros financeiros e estatísticos pertinentes ao solicitante do certificado operacional.

Por meio dessa avaliação, é verificada a capacidade do solicitante em fazer face aos recursos financeiro-operacionais, que lhe permita efetuar a manutenção de suas aeronaves, a aquisição de peças, de troca necessárias, a formação inicial e o treinamento do pessoal de voo e terra, bem como todos os outros itens de gastos que estejam relacionados com a segurança das operações de voo e terra.

#### **4.2.3 Portugal**

A Portaria n.º 371/92, de 29 de abril, anexo II, revogada por meio da Portaria n.º 433/2008, de 17 de junho, anexo III, estabelecia capital social mínimo específico, em escudos portugueses (\$), para empresas que exploram atividade aérea, conforme segue:

*1º O montante mínimo de capital social para obtenção de uma licença de transporte aéreo regular internacional, relativamente a serviços utilizando exclusivamente aeronaves de peso máximo à descolagem não superior a 10 t, é de 300 000 000\$.*

*2º O montante mínimo de capital social para obtenção de uma licença de transporte aéreo regular internacional, relativamente a serviços utilizando aeronaves de peso máximo à descolagem superior a 10 t, é de:*

- a) 1 200 000 000\$ para rotas até 3400 km (em distância ortodrómica entre os pontos terminais);*
- b) 6.000 000 000\$ para rotas mais longas do que as referidas na alínea a).*

Considerando-se a taxa de conversão de escudos portugueses para euros, de 31 de dezembro de 1998, fixada em 200,482\$ para cada 1€; e a taxa de conversão de euros para reais, de 28 de setembro de 2009, fixada em R\$ 2,61337 para cada 1€, os valores do capital mínimo seriam o equivalente em moeda corrente nacional a R\$ 3.910.630,38, R\$15.642.521,52 e R\$78.212.607,62, respectivamente.

Entretanto, após a revogação da Portaria n.º 371/92, de 29 de abril, anexo III, considera-se o mínimo de 50.000€ (cinquenta mil euros), montante inicial exigido para qualquer sociedade comercial portuguesa, conforme previsto no artigo 1º da Portaria n.º 433/2008, de 17 de junho e no artigo 276 do Código das Sociedades Comerciais, aprovado por meio do Decreto-Lei n.º 262/86, de 02 de setembro, anexo IV.

Ao revogar a portaria que estipulava valores de capital social mínimo, o governo Português se pautou nas seguintes motivações:

- *O capital social de uma empresa, apesar de constituir um valor de referência, não determina a sua capacidade econômica e financeira, importa que esta seja avaliada com base em indicadores mais adequados; e*
- *No mercado único europeu, a constituição de empresas assenta no princípio de livre estabelecimento, o que facilita o seu movimento migratório, sobretudo em direção a regimes mais flexíveis, fato que, por sua vez, tem levado a União Europeia a promover a criação de condições jurídicas de base para a harmonização do direito dos Estados membros em matéria de constituição de sociedades comerciais, bem como a criação de modelos institucionais próprios de sociedades. Assim, faz-se necessário que o Governo Português adote regras que se enquadrem nos padrões da comunidade, de modo a evitar a fuga de empresas para outros países.*

#### 4.2.4 Comunidade Européia

O Regulamento (CE) N.º 1008/2008 do Parlamento Europeu e do Conselho da União Européia, de 24 de setembro de 2008, anexo V, que regula a concessão de licenças às transportadoras aéreas comunitárias, o direito de explorarem serviços aéreos e sua tarifação, dentre outros, foi motivado pelo seguinte tópico:

*(5) Para garantir um controlo coerente da conformidade de todas as transportadoras aéreas comunitárias com os requisitos das licenças de exploração, as autoridades de licenciamento deverão efectuar avaliações regulares da situação financeira das transportadoras aéreas. Por conseguinte, as transportadoras aéreas deverão fornecer informações suficientes sobre a respectiva situação financeira, em especial nos dois primeiros anos de existência, que são particularmente críticos para a sua sobrevivência no mercado. Para evitar a distorção da concorrência resultante da aplicação diferente das normas a nível nacional, é necessário reforçar a supervisão financeira de todas as transportadoras aéreas comunitárias pelos Estados-Membros.*

Além disso, esse regulamento estabelece que as autoridades de licenciamento competente dos Estados-Membros concederão licença de exploração a uma empresa somente se atenderem as seguintes condições:

- a) Necessidade de mais de 50% (cinquenta por cento) da empresa pertencer e ser efetivamente controlada por estados membros e/ou nacionais de Estados-Membros, direta ou indiretamente através de uma ou várias empresas intermediárias;
- b) Estar em condições de cumprir, em qualquer momento, as suas obrigações efetivas e potenciais, definidas segundo previsões realistas, por um período de 24 meses a contar do início das suas operações;
- c) Cobrir os seus custos fixos e de exploração decorrentes das operações previstas no seu plano de exploração e definidos segundo previsões realistas, por um período de três meses a contar do início das suas operações, sem ter em conta qualquer rendimento gerado por essas operações; e



- d) Deverá apresentar um plano de exploração, pelo menos para os primeiros três anos de exploração, que deverá especificar as ligações financeiras existentes entre a atividade aérea a ser explorada e quaisquer outras atividades comerciais em que a mesma se encontre envolvida, diretamente ou por intermédio de empresas a que esteja ligada.

Quanto às empresas interessadas em operar aeronaves com o peso máximo de decolagem inferior a 10 toneladas e/ou com menos de 20 lugares, devem provar que o seu capital líquido é, no mínimo, de 100.000€ (cem mil euros), ou fornecer, se tal lhes for solicitado pela autoridade de licenciamento competente, as informações listadas nos itens “a” a “c” do parágrafo anterior. Caso pretendam operar serviços aéreos regulares ou cujo volume de negócios seja superior a 3.000.000€ (três milhões de euros), faz-se necessário o cumprimento de todos os itens listados no parágrafo anterior.

#### **4.2.5 Austrália**

A legislação aeronáutica australiana, por meio do Civil Aviation Act 1988, anexo VI, determina que a análise da situação financeira do proponente representa um dos fatores considerados no processo de obtenção do certificado de operador aéreo, conforme previsto no item 28 (2).

Assim, com o propósito de efetivar a análise da viabilidade financeira das empresas que se propõem a explorar atividade aérea, a autoridade de aviação civil australiana – Civil Aviation Authority (CASA), conta com um procedimento denominado Financial Viability Assessment (FVA), o qual é regulado por meio da seção 2.4 do manual denominado CASA Air Operator’s Certification Manual (AOCM), anexo VII.

A profundidade do processo de análise da viabilidade financeira depende da atividade aérea a ser explorada e do tipo de aeronave a ser empregada na operação. Conforme evidenciam as tabelas 2.4.3-1 e 2.4.3-2, constantes do anexo VII, atividades mais simples requerem menos informações.

Em algumas situações, a empresa deverá preencher e encaminhar um fluxo de caixa mensal abrangendo o período de três anos, contendo itens de gasto fixo e variável e a fundamentação acerca de como irá cobrir os fluxos de saída, conforme anexo VIII.

No caso de transporte aéreo regular ou charter, o AOCM requer o fornecimento de detalhes de cada pessoa, companhia, entidade ou organização que detenha controle ou influência nas operações da empresa pleiteante ou em sua direção estratégica; o encaminhamento de um fluxo de caixa abrangendo o período de três anos; o envio de demonstrações financeiras e outros dados.

#### **4.2.6 México**

Conforme determina o inciso I do artigo 9º da lei de aviação civil mexicana, anexo IX, os interessados na obtenção de concessão para explorar atividade de transporte aéreo regular deverão apresentar capacidade técnica, financeira, jurídica e administrativa para prestar o serviço em condições de qualidade, segurança, pontualidade, continuidade e preço.

Ademais, o artigo 12 dessa lei determina que as concessões e as permissões sejam outorgadas às pessoas que cumpram seus requisitos e regulamentos e que a participação de investimentos estrangeiros no capital de pessoas jurídicas mexicanas se sujeitará ao disposto em lei específica.

Por sua vez, os artigos 6º e 7º da lei mexicana que trata de investimentos estrangeiros, anexo X, determinam que:

- As atividades econômicas de transporte terrestre nacional de passageiros, turismo e carga, sem incluir o serviço de mala postal, estão reservadas, de maneira exclusiva, a mexicanos ou a sociedades mexicanas com cláusula de exclusão de estrangeiros; e
- A participação de estrangeiros nas atividades de transporte aéreo nacional, táxi aéreo e serviços aéreos especializados é limitada em 25% (vinte e cinco por cento).

Por fim, o regulamento da lei de aviação mexicana, anexo XI, determina que a solicitação para obtenção da concessão para prestar serviços públicos de transporte aéreo regular deve estar acompanhada, no que tange aos aspectos financeiros, um estudo que contemple:

- Documentação que comprove sua solvência econômica e a disponibilidade de recursos financeiros ou fontes de financiamento; e
- Um programa de investimentos compatível com as características do serviço que pretende prestar e sua projeção por um prazo não menor do que três anos.

### **4.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Neste capítulo, é importante ressaltar a experiência da ANTT e da ANTAQ na outorga dos serviços de transporte terrestre e aquaviário. No caso da ANTT, a outorga se dá sob a modalidade de concessão e está sujeita à licitação com tarifas reguladas (caso dos serviços de transporte rodoviário regular de passageiros). No caso da ANTAQ, a outorga se dá por meio de autorização, sem licitação, ambiente de livre concorrência e em regime de liberdade tarifária (caso dos serviços de transporte aquaviário regular de passageiros).

Nesse sentido, as características de outorga dos serviços de transporte aquaviário são as que mais se aproximam do caso do transporte aéreo, sendo que os correspondentes requisitos adotados pela ANTT podem ser considerados para a definição de requisitos padronizados aplicáveis ao caso do transporte aéreo.

Já a avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo tem requisitos diferenciados em cada país.

O Chile, Comunidade Européia, Austrália e México, basicamente, avaliam a capacidade financeira da empresa para cobrir os gastos de constituição e os operacionais, porém, não estabelecem critérios objetivos para o processo, exceto quanto à participação de capital estrangeiro. Esta situação é bem semelhante ao que ocorre no Brasil.

Caso interessante é o de Portugal, que, em 1992, chegou a estabelecer valor de capital social mínimo para a exploração do transporte aéreo regular internacional conforme o peso máximo de decolagem (PMD) da aeronave. Os valores estabelecidos foram o equivalente a R\$ 3,9 milhões para PMD menor que 10 ton, R\$ 15,6 milhões para PMD maior que 10 ton e rotas até 3.400 km e R\$ 78 milhões para PMD maior q 10 ton e rotas superiores a 3.400 km. Tais parâmetros podem ser considerados na definição de requisitos padronizados para o caso brasileiro.

Recentemente, em 2008, no entanto, motivado pela necessidade de adotar as regras da Comunidade Européia para evitar a fuga de empresas para outros países, Portugal decidiu por revogar os valores mínimos até então vigentes e exigir apenas o valor inicial mínimo de 50.000€ (cinquenta mil euros), exigido para qualquer sociedade comercial.

No capítulo seguinte, serão apresentados requisitos padronizados aplicáveis à avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil, definidos com base no aprendizado deste e dos capítulos anteriores, nas características dos serviços aéreos no Brasil e nas competências da ANAC como agência reguladora independente.

## **5 REQUISITOS PADRONIZADOS APLICÁVEIS À AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA PARA A OUTORGA DOS SERVIÇOS DE TRANSPORTE AÉREO REGULAR NO BRASIL**

Nesse Capítulo, serão apresentados requisitos padronizados aplicáveis à avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil. Os requisitos são fundamentados especialmente nas características deste serviço no país, nas competências da ANAC, nos princípios da teoria de economia da regulação, nos requisitos considerados pela ANTT para a autorização dos serviços de transporte aquaviário e naqueles considerados por Portugal até 2008 para a outorga dos serviços de transporte aéreo.

### **5.1 OS FUNDAMENTOS E AS PREMISSAS**

A ANAC foi criada em 2005 justamente para exercer o papel de agência reguladora independente, equilibrar os interesses das empresas, do governo e dos usuários, atuando como poder concedente, regulador e fiscalizador da aviação civil. A sua atuação deve estar pautada pelos princípios que regem a administração pública quais sejam: legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência. Cabe à Agência expedir normas e estabelecer padrões mínimos de segurança de voo, de desempenho e eficiência, a serem cumpridos pelas prestadoras dos serviços aéreos.

Como já visto, o transporte aéreo no Brasil está submetido ao regime de liberdade tarifária e as empresas têm liberdade de atuação para explorar quaisquer linhas, observada exclusivamente a capacidade da infraestrutura aeroportuária e as normas de serviço adequado.

Os fundamentos de regulação econômica revelam a importância de uma agência reguladora independente que estabeleça normas claras, transparentes, objetivas e razoáveis para garantir a estabilidade regulatória, a atração de investimentos e um ambiente propício à concorrência, à qualidade do serviço e a prática de tarifas em regime de eficiência.

A concessão do transporte aéreo no Brasil não é realizada mediante licitação e não está condicionada ao maior preço oferecido pela outorga ou à menor tarifa. A empresa apenas deve comprovar o atendimento de requisitos operacionais, de segurança, jurídicos e econômico-financeiros.

Verificou-se que o CBA e a regulamentação vigente estão defasados em relação aos princípios de regulação econômica. Os requisitos estabelecidos para a concessão dos serviços aéreos não estão revestidos de clareza e objetividade. O diagnóstico da atual metodologia de avaliação econômico-financeira da empresa realizada para a concessão dos serviços aéreos no Brasil e a análise de alguns dos processos de concessão dos últimos 10 anos confirmam tal conclusão e evidenciam que a falta de parâmetros claros, objetivos e razoavelmente definidos eleva o nível de discricionariedade do processo decisório e atrasa a concessão dos serviços.

Fica evidente, portanto, a necessidade de revisão e atualização das normas estabelecidas para a concessão dos serviços aéreos no Brasil, devendo ser observadas as características do transporte aéreo nacional, as competências da ANAC e os fundamentos de regulação econômica.

É nesse sentido, que se apresenta, a seguir, uma proposta de padronização do processo de concessão dos serviços aéreos no Brasil no que diz respeito aos requisitos econômico-financeiros, considerando, também, as ferramentas e os fundamentos de administração financeira e os parâmetros já utilizados na outorga de outros serviços de transporte no Brasil e do transporte aéreo em outros países.

Primeiramente, é importante ressaltar que, diferentemente de muitos dos serviços de utilidade pública em que há a necessidade de elevados valores de investimento em infraestrutura com extensos prazos de retorno do capital, normalmente realizados por consórcios, o transporte aéreo no Brasil, apesar de ser um serviço outorgado por meio de concessão, não é caracterizado como monopólio natural. Ao contrário, é um mercado em que a existência de várias empresas atuantes é viável e desejável e as empresas estão livres para explorar quaisquer linhas, observada a capacidade da infraestrutura e de normas de serviço adequadas expedidas pela ANAC.

A concorrência no transporte aéreo é efetivamente verificada durante a prestação dos serviços e não na entrada das empresas. As empresas podem atuar livremente por meio da exploração de novos mercados/linhas aéreas, da diferenciação de tarifas (liberdade de realizar promoções, definição de várias bases tarifárias, conforme a antecedência da compra do bilhete e a

flexibilidade para alterações, a implantação da estratégia de *yield management*<sup>6</sup>), de diferenciais na qualidade dos serviços, segundo critérios de regularidade (menor nível de cancelamentos), de pontualidade (menor nível de atrasos) e de atendimento (facilidade para aquisição de bilhetes via internet, facilidades de pagamento com parcelamentos, facilidade de check-in via internet, conforto a bordo da aeronave, com serviços de alimentação e maior espaço entre as poltronas, por exemplo) e, por fim, de maior nível de segurança (com menor nível de registro de acidentes ou incidentes).

Importante acrescentar que, segundo Oliveira (2006), o transporte aéreo no Brasil é um mercado com razoável grau de contestabilidade, pois, caso não sofra controle de regulação econômica estrita, não apresenta um nível elevado de barreiras à entrada, e um fortalecimento das medidas de flexibilização, incrementando a competitividade via mercado e com a eliminação de regras regulatórias discricionárias atualmente vigentes, tende a induzir uma maior eficiência das companhias aéreas.

Os serviços de transporte aéreo doméstico no Brasil não têm tarifas controladas pela autoridade de aviação civil, pois está legalmente submetido ao regime de liberdade tarifária. Desse modo, não há a necessidade de se considerar, para a concessão dos serviços, qual tarifa a empresa pretende praticar ou quais serão os seus custos operacionais ou a taxa interna de retorno.

Logo, a avaliação econômico-financeira da empresa para a concessão dos serviços aéreos no Brasil se resume à verificação da capacidade da empresa para a implantação do serviço, ou seja, deve ser comprovado que os recursos financeiros contemplados no projeto de constituição são suficientes para suportar os gastos pré-operacionais.

---

<sup>6</sup> Hoje em dia é comum que as empresas aéreas pratiquem discriminação de preços com o suporte de ferramentas de gerenciamento de receitas (*yield management*). A existência desta rotina no processo de vendas das empresas aéreas significa que, mesmo havendo a previsão da ocorrência da frequência e estando um determinado equipamento designado para cumpri-la, há ainda uma última etapa na decisão a respeito de capacidade: a quantidade de assentos que estará disponível a cada preço. Isto ocorre porque o gerenciamento de receitas constitui-se de três pilares fundamentais: (1) diferenciação de produtos, tomando por base a segmentação de consumidores, algo que geralmente se identifica por meio de atributos observáveis escolhidos por cada passageiro para seu voo; (2) discriminação de preços, ou seja, a substituição do preço médio e único por um leque amplo de preços possíveis, com o objetivo de maximizar as receitas auferidas; (3) controle de estoque de assentos, ou seja, a utilização de técnicas matemáticas de alocação e disponibilização da oferta nos sistemas de reserva, tomando por critério as previsões de demanda de cada voo e, assim, promovendo limites dinâmicos na quantidade de passagens disponíveis para cada classe tarifária existente (OLIVEIRA, 2008).

Cabe comentar que, após o processo de outorga, as empresas concessionárias dos serviços aéreos no Brasil estão submetidas às normas contábeis estabelecidas pela autoridade de aviação civil, a um plano de contas padronizado e à obrigatoriedade de apresentar um relatório operacional mensal, com dados estatísticos e dados financeiros detalhados de receitas, custos e despesas, bem como demonstrações financeiras trimestrais e anuais, devidamente submetidas ao um parecer de auditoria independente (art. 198 do CBA e Portaria nº 1.334/SSA/2004).

Dessa forma, é possível realizar um acompanhamento da empresa, com vistas a verificar se ela está em condições econômico-financeiras de garantir, principalmente, a continuidade e a segurança que requer o serviço, de acordo com os padrões estabelecidos nos regulamentos expedidos pela Agência.

Logo, é importante reconhecer e diferenciar a avaliação econômico-financeira da empresa realizada com a finalidade de concessão dos serviços aéreos e aquela realizada com a finalidade de acompanhamento pós-concessão dos serviços, sendo a primeira justamente o objeto do estudo.

Outro ponto importante a ser considerado é que a legislação faz referência ao termo capital social, quando estabelece os requisitos para a concessão dos serviços aéreos, o que quer dizer que os recursos financeiros utilizados na constituição da empresa devem ser próprios. Esta exigência afasta a possibilidade de o poder concedente realizar uma avaliação de estrutura de capital, de forma que a empresa fica livre para estabelecer a razão entre capital próprio e capital de terceiros que utilizará durante a sua operação, desde que comprove que o capital próprio é suficiente para suportar os gastos pré-operacionais.

Dessa forma, os requisitos propostos neste estudo consistem basicamente na avaliação econômico-financeira da empresa com base na determinação do valor dos recursos financeiros necessários para a sua constituição na fase pré-operacional, por meio de parâmetros objetivos e razoavelmente definidos.

Constatou-se que a análise realizada pela Agência Nacional de Aviação Civil considera justamente o capital social para a fase pré-operacional somado a um capital de giro inicial. No entanto, apresenta deficiências decorrentes da falta de definição do conceito de fase de



implantação, que ocasiona a falta de exatidão e de dados completos nos projetos apresentados pela empresa, tornando o processo de concessão excessivamente discricionário e demorado.

A avaliação econômico-financeira realizada pela ANTAQ para a autorização do transporte aquaviário regular de passageiros, por sua vez, está fundamentada na definição de faixas de patrimônio líquido, conforme o tipo de navegação a ser explorada, e também em um índice de liquidez corrente igual ou superior a 1.

Da avaliação econômico-financeira da empresa realizada em outros países, a que era realizada em Portugal até 2008 é a que está mais próxima do que se pretende apresentar como proposta neste estudo, pois definia faixas de capital social conforme o peso máximo de decolagem da aeronave e a distância da rota. Esta metodologia apenas foi abandonada para flexibilizar a entrada de novas empresas sob o receio de perdê-las para outros países da Comunidade Européia.

Logo, os requisitos aplicáveis à avaliação econômico-financeira da empresa para a concessão dos serviços aéreos no Brasil apresentados neste capítulo combinam aquela adotada pela ANTAQ para a autorização de serviços aquaviários regulares de passageiros e a adotada em Portugal para o outorga do transporte aéreo regular de passageiros.

Da metodologia adotada pela ANTAQ é aplicável a utilização dos conceitos de Patrimônio Líquido e do índice de liquidez. Este tipo de análise revela, em boa medida, a condição econômico-financeira das empresas e pode ser aplicada tanto a sociedades em constituição, como também para sociedades já constituídas exploradoras de outras atividades e que tenham decidido incluir no seu objeto social os serviços de transporte aéreo regular.

O Patrimônio Líquido está representado do lado direito do Balanço Patrimonial e corresponde à situação líquida patrimonial da empresa, que é a diferença entre o Ativo e o Passivo Exigível. O Patrimônio Líquido é também denominado de capital próprio ou de capital dos acionistas e é composto do capital social, que se constitui no investimento inicial somado aos aportes realizados posteriormente pelos sócios, das reservas e dos lucros ou prejuízos acumulados (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 1995)

O índice de liquidez corrente é o quociente dos ativos circulantes pelos passivos circulantes e representa a capacidade da empresa para saldar obrigações financeiras repetitivas (ou seja, pagar suas contas). Os passivos circulantes consistem em dívidas que vencem até o final do exercício seguinte e a fonte principal de pagamento dessas dívidas é formada pelos ativos circulantes (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2008). Uma liquidez corrente menor que 1, por exemplo, indicaria que a empresa tem mais obrigações vencendo durante o próximo período do que ativos que possam ser transformados em dinheiro. Isto seria uma indicação de risco de liquidez (DAMODARAN, 1997).

A aplicação dos conceitos de Patrimônio Líquido e de índice de liquidez corrente para que a empresa comprove a sua capacidade econômico-financeira para a implantação do serviço é mais adequada do que a aplicação do conceito de capital social isoladamente, como atualmente é considerado na concessão dos serviços de transporte aéreo no Brasil.

Uma empresa já constituída, exploradora de outros serviços e que pretenda explorar os serviços aéreos, pode apresentar um capital social integralizado anteriormente cujo valor indique ser suficiente à implantação do projeto pretendido. No entanto, o seu Patrimônio Líquido poderá revelar prejuízos acumulados que tornem a situação econômico-financeira da empresa desfavorável ou um índice de liquidez corrente que indique que a empresa não tem condições de honrar as suas obrigações de curto prazo, comprometendo, portanto, a comprovação da sua capacidade econômico-financeira para a concessão do serviço aéreo.

A definição de faixas de valores mínimos para o Patrimônio Líquido conforme o tipo de operação realizada também é mais adequada do que a atual metodologia empregada de apresentação de estudo de viabilidade econômica que comprove o capital social mínimo adequado ao empreendimento proposto. O primeiro se constitui critério claro, transparente e objetivamente definido, de fácil comprovação pela empresa e de imediata aferição pela Agência Reguladora.

Da metodologia que era adotada em Portugal, é interessante a definição de valores mínimos conforme o peso máximo de decolagem da aeronave, já que os valores relacionados ao modelo de aeronave são representativos na composição do valor dos gastos pré-operacionais.

## 5.2 A NOVA METODOLOGIA PROPOSTA

Sendo assim, diante de tudo o que foi estudado neste e nos demais capítulos, a metodologia proposta para a avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil depende de revisão e atualização do Código Brasileiro de Aeronáutica e da regulamentação vigente.

O transporte aéreo é uma atividade econômica de relevante interesse social, submetida ao regime de liberdade tarifária, podendo ser explorada por qualquer empresa que comprove capacidade técnica e econômico-financeira, em ambiente de livre concorrência. Assim, notadamente, a forma de outorga mais adequada é a autorização, que independente de licitação, nos moldes já adotados em outros países.

Logo, o transporte aéreo não deve ser um serviço sujeito à concessão, ao pagamento de valor de outorga, a tarifas controladas pelo Estado e a um ambiente de concorrência controlada, em que somente possa ser explorado por determinado número de empresas, em regime de monopólio ou oligopólio.

A avaliação econômico-financeira da empresa na outorga dos serviços de transporte aéreo regular pode ser realizada com base na definição de um valor mínimo para o Patrimônio Líquido, conforme o tipo de operação pretendida (transporte de carga ou transporte de passageiros), e associada a um índice de liquidez corrente igual ou superior a 1. Estes requisitos são suficientes para comprovar que qualquer empresa estará em condições econômico-financeiras de suportar os gastos pré-operacionais mínimos requeridos para a implantação de uma operação de transporte aéreo regular.

É importante estabelecer que o capital social, como o principal item que compõe o Patrimônio Líquido, deve ser integralizado em moeda corrente nacional ou em bens que sejam aplicáveis à operação dos serviços aéreos. Assim, os valores dos custos, das despesas e até mesmo da tarifa que a empresa pretende praticar, inerentes à fase operacional da empresa, não são relevantes para a avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços.

Sendo o transporte aéreo um mercado de livre concorrência, deve ser mínima ou inexistente a interferência da autoridade de aviação civil na gestão estratégica da empresa. Cabe à

autoridade, portanto, tão somente manter o acompanhamento da situação econômico-financeira da empresa para verificar situações de risco à continuidade, regularidade e segurança do serviço, o que não constitui objeto do presente estudo.

O valor mínimo do Patrimônio Líquido pode ser definido com base em uma composição dos principais gastos pré-operacionais de uma empresa aérea regular e de modo que, associado a um índice de liquidez corrente igual ou superior a 1, se constitua em um padrão mínimo aceitável para a sua constituição.

A regulamentação precisa especificar claramente os documentos a serem apresentados pela empresa e quais procedimentos serão adotados da autoridade de aviação civil para a avaliação do atendimento aos requisitos estabelecidos para a outorga do serviço.

Para a identificação dos principais gastos pré-operacionais a serem considerados na definição do valor mínimo do Patrimônio Líquido, foi analisado o balancete de verificação da fase pré-operacional de algumas empresas de transporte aéreo regular originariamente constituídas nos últimos 10 anos para a exploração dos serviços aéreos. Para tanto, foi obtida junto à ANAC uma autorização de acesso a um estudo preliminar realizado pela Gerência de Regulação Econômica, na condição de se preservar os dados individualizados das empresas.

Dessa forma, as principais rubricas a serem consideradas na definição do valor mínimo do Patrimônio Líquido para a constituição de uma empresa aérea regular são:

- Registro público
  - Taxas de cartório
- Consultorias e assessorias
  - Jurídica
  - Contábil
  - Aeronáutica
  - Comercial
  - Tecnologia da informação
  - Publicidade e imagem
- Imobilizado
  - Veículos
  - Móveis e Utensílios
- Homologação
- Hangar
  - Construção
  - Aluguel e condomínio
- Sedes operacional e administrativa
  - Construção
  - Aluguel e condomínio
- Tripulação e Organização Terrestre
  - Salário
  - Treinamento e capacitação
  - Diárias e passagens
  - Hospedagem e alimentação

- Impressoras
- Computadores e periféricos
- Hardware (Servidores)
- Software
- Equipamentos de telefonia
- Aeronaves
  - Leasing operacional mensal
  - Garantia leasing
  - Seguro
  - Traslado do exterior
  - Pintura e grafismo
  - Peças de reposição/manutenção
  - Ferramental de oficina
  - Combustível
  - Manutenção e limpeza
  - Tarifas de navegação aérea
  - Tarifas aeroportuárias
  - Máquinas e equipamentos terrestres
  - Manuais
  - Serviços de rampa
- Vestuário profissional
- Administrativa
  - Folha de pagamento de pessoal
  - Plano de saúde
  - Seguro de vida
  - Água
  - Energia elétrica
  - Comunicação
  - Material de expediente
  - Correio
  - Manutenção, Segurança e limpeza predial
  - Serviços bancários

Importante considerar os valores correspondentes a uma aeronave, que é o mínimo possível para o início das operações, e um período padrão pré-operacional de 12 meses, que é o prazo de vigência da autorização para funcionamento jurídico.

Durante a fase pré-operacional, ocorre o protocolo do requerimento inicial, a emissão da autorização para funcionamento jurídico, a emissão do Certificado de Homologação de Empresa de Transporte Aéreo (CHETA), a inspeção pré-outorga realizada pela Superintendência de Regulação Econômica e Acompanhamento de Mercado, a publicação da Decisão de Concessão, a assinatura do Contrato de Concessão e a autorização de HOTRAN. Essa fase se encerra com a realização do primeiro voo.

Na definição do valor de aquisição da aeronave, normalmente utiliza-se o leasing operacional, em que, segundo Damodaran (1997), o arrendador (proprietário) transfere ao arrendatário apenas o direito de uso e não de propriedade. Ao final do prazo do contrato, o arrendatário devolve a propriedade ao arrendador. Esta é a modalidade de aquisição de aeronaves mais utilizada entre as empresas aéreas.

A definição dos valores mínimos correspondentes a cada tipo de operação, conforme a capacidade da aeronave, precisa ser fundamentada em um detalhado estudo de custos de constituição de empresas aéreas regulares, baseado em valores correntes de mercado e em um índice de atualização automática. Ressalta-se que a definição de tais valores não é o objeto do presente, mas sim a definição objetiva dos requisitos a serem considerados na análise.

Os documentos econômico-financeiros a serem apresentados pela empresa e apreciados pela autoridade de aviação civil para a outorga da autorização para funcionamento jurídico, podem ser padronizados, conforme segue:

- Documentos dos sócios, do administrador ou procurador;
- Atos constitutivos consolidados;
- Livro de registro de ações, no caso de sociedades anônimas;
- Plano de negócios para um horizonte de 5 anos, que demonstre o projeto e o planejamento da empresa, com o tipo de operação (transporte de carga e/ou passageiro), os mercados a serem explorados, a rede de linhas, o público alvo, a quantidade, a especificação (fabricante, modelo, ano e capacidade) e a forma de aquisição das aeronaves.
- Balanço Patrimonial dos últimos três exercícios encerrados (apenas para empresas já constituídas anteriormente);
- Balancete de verificação mensal do exercício corrente, do mês de janeiro até o mês anterior ao do requerimento de autorização para funcionamento jurídico (apenas para empresas já constituídas anteriormente);
- Fluxo de caixa estimado para a fase pré-operacional, compreendendo um período de 12 meses;
- Plano de contas padronizado de acordo com a regulamentação vigente;
- Contrato de trabalho ou de prestação de serviços contábeis;
- CRC do contabilista responsável;

A inspeção econômico-financeira pré-concessão é realizada na sede administrativa da empresa, imediatamente após a emissão do CHETA, em que é avaliada a sua estrutura e organização contábil, especialmente no que diz respeito a:

- Conhecimento do contabilista responsável e dos administradores sobre a legislação e regulamentação contábil e de aviação civil;
- Sistema contábil e equipamentos utilizados;
- Processamento da escrituração contábil corrente em Livro Diário e Livro Razão;
- Livro Diário e Livro Razão dos exercícios encerrados, revestido de todas as formalidades estabelecidas pelas Normas Brasileiras de Contabilidade, devendo o primeiro estar autenticado pela Junta Comercial do Estado;
- Arquivo da documentação contábil hábil de suporte à escrituração;
- Escrituração contábil em Livro Diário e Livro Razão da subscrição e da integralização do capital social estabelecido nos atos constitutivos, acompanhada da correspondente documentação contábil hábil de suporte à escrituração (comprovante de depósito bancário ou laudo de avaliação de bens elaborado por três peritos ou empresa especializada).

Espera-se que a empresa terá maior segurança regulatória, à medida que os documentos e os parâmetros considerados na avaliação econômico-financeira estejam definidos de forma clara, transparente, objetiva e razoável na regulamentação, proporcionando a redução do nível de discricionariedade da decisão da autoridade, de dúvidas por parte dos envolvidos e, conseqüentemente, maior celeridade do processo de outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil.

## **6 CONCLUSÃO**

### **6.1 O APRENDIZADO E A SUA APLICAÇÃO**

A avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil encontra-se estabelecida na Lei nº 7.565/1986 e na Portaria nº 536/GC5/1999.

A forma de outorga estabelecida na legislação vigente é a concessão, no entanto, ao contrário do que estabelece a Constituição Federal de 1988, é realizada sem processo licitatório. Dadas as características dos serviços no Brasil, ou seja, é prestado em regime de liberdade tarifária e em um ambiente de livre concorrência, em que, via de regra, as empresas podem explorar quaisquer linhas aéreas, a forma de outorga mais adequada seria a autorização, que não requer processo licitatório.

A análise de alguns processos de concessão dos serviços de transporte aéreo regular dos últimos 10 anos revela, ainda, que os requisitos estabelecidos na legislação e na regulamentação vigentes não são específicos e objetivos, geram dúvidas por parte das empresas quanto ao que devem ser atendido e quanto à documentação que precisa ser apresentada e, por outro lado, os agentes responsáveis da autoridade de aviação civil não dispõem de critérios e parâmetros padronizados de análise, o que ocasiona a necessidade de regularização de diversas não-conformidades por parte da empresa e a morosidade do processo de outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil.

As obras publicadas por entidades dedicadas ao estudo da regulação econômica do transporte aéreo, tais como IPEA, SEAE e NECTAR/ITA e aquelas de autores dedicados ao estudo dos fundamentos da teoria de economia da regulação apresentam importantes princípios que devem nortear a elaboração de uma metodologia padronizada e objetiva de avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil, especialmente no que diz respeito à necessidade de transparência, clareza, objetividade e razoabilidade dos requisitos econômico-financeiros considerados.

Os fundamentos de administração financeira, especialmente no tocante à avaliação de investimentos, demonstraram-se aplicáveis à concessão de serviços de utilidade pública que



dependem de licitação, em um ambiente de concorrência controlada, com pagamento de valor pela outorga dos serviços, controle de tarifas e da taxa interna de retorno, não sendo adequados à avaliação econômico-financeira para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil, dadas as suas características anteriormente citadas nesta conclusão.

Estudado o processo de outorga de outros serviços de transporte no Brasil e do transporte aéreo em outros países, verificou-se que o adotado pela ANTAQ para os serviços de transporte aquaviário regular de passageiros e o que era adotado até 2008 em Portugal para os serviços de transporte aéreo apresentam requisitos econômico-financeiros padronizados e objetivamente definidos que podem servir de base à elaboração de uma metodologia de avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil.

Os requisitos padronizados apresentados no presente estudo consistem, portanto, na definição de um valor mínimo para o Patrimônio Líquido, conforme o tipo de operação (transporte de carga e/ou de passageiro) e a capacidade da aeronave (peso máximo de decolagem). Para a definição do valor mínimo, é considerada apenas 1 aeronave adquirida por meio de leasing operacional, suficiente para suportar os gastos pré-operacionais durante um período de 12 meses, que é o prazo de vigência da autorização para funcionamento jurídico. O valor mínimo do Patrimônio Líquido está associado, ainda, a um índice de liquidez corrente igual ou superior a 1, à padronização da documentação a ser apresentada pela empresa e apreciada pela autoridade de aviação civil e à realização de uma inspeção pré-outorga para a verificação da estrutura e organização contábil e da integralização do capital social.

## **6.2 A HIPÓTESE**

O problema de pesquisa pode ser considerado satisfatoriamente solucionado e a hipótese “*A avaliação econômico-financeira da empresa para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil pode ser realizada de forma mais padronizada e mais ágil, por meio da definição de requisitos claros e objetivos, fundamentados na teoria de economia da regulação e de administração financeira*” parcialmente aceita, pois os fundamentos de economia da regulação foram úteis na elaboração dos requisitos padronizados.

Por outro lado, os fundamentos de administração financeira, especialmente no que diz respeito à teoria de avaliação de investimentos, não se demonstraram aplicáveis para a outorga dos serviços de transporte aéreo regular, dadas as características do setor no Brasil.

### **6.3 OS OBJETIVOS ATINGIDOS E AS CONTRIBUIÇÕES AO ESTUDO DO TEMA**

O objetivo geral e os objetivos específicos podem ser considerados atingidos, ressalvada a inaplicabilidade dos fundamentos de administração financeira, notadamente aqueles relacionados à teoria de avaliação de investimentos à avaliação econômico-financeira da empresa na outorga dos serviços de transporte aéreo regular.

Espera-se que o aprendizado deste trabalho seja útil na revisão da legislação e da regulamentação vigentes, pois a aplicação dos fundamentos apresentados deverá proporcionar a padronização dos requisitos a serem considerados pela autoridade de aviação civil, mais objetividade e celeridade ao processo de outorga dos serviços de transporte aéreo regular no Brasil e contribuir para um ambiente mais concorrencial e eficiente.

### **6.4 AS REFLEXÕES DO AUTOR SOBRE O ESTUDO**

O presente estudo demandou meses de dedicação à pesquisa, à leitura e à construção do conhecimento, concorrendo com as atividades profissionais exercidas pelo o autor e ocasionando inevitável sacrifício dos horários de folga, finais de semana, feriados e muitas vezes do convívio familiar.

Houve certa dificuldade em encontrar obras publicadas no Brasil sobre a regulação econômica do transporte aéreo, especificamente no que diz respeito ao processo de outorga do serviço, tendo sido determinantes para o sucesso do trabalho as informações obtidas nos estudos publicados pelo IPEA, SEAE e NECTAR/ITA, notadamente aqueles de autoria do Professor Oliveira.

O resultado alcançado, no entanto, não poderia ter sido melhor. Todos os objetivos foram alcançados e o aprendizado deverá contribuir para a discussão e o desenvolvimento do assunto. Além disso, foi importante compreender um pouco da história e dos fundamentos de

administração que com certeza serão úteis em outros trabalhos, como a definição do modelo de concessão da infraestrutura aeroportuária, tema atualmente em discussão no Governo Federal.

## **6.5 RECOMENDAÇÕES PARA O DESENVOLVIMENTO DO ASSUNTO**

O presente estudo não esgota as discussões e o conhecimento que envolve a outorga do transporte aéreo regular no Brasil, ao contrário, deve servir de base para outros trabalhos científicos que o complementem ou mesmo apresentem outro ponto de vista, de forma a legitimar a discussão do assunto e buscar alternativas que propiciem o desenvolvimento da aviação civil no país.

Logo, recomenda-se que o presente trabalho seja complementado com um estudo pormenorizado que estabeleça valores mínimos para o Patrimônio Líquido, fundamentados em valores de mercado, conforme o tipo de operação da empresa e a capacidade da aeronave (peso máximo de decolagem). Tais valores devem corresponder às principais rubricas dos gastos pré-operacionais mínimos necessários à constituição de uma empresa aérea regular no Brasil. Complementarmente, recomenda-se definir um índice de atualização dos valores definidos que melhor represente a variação dos preços dos insumos no mercado.

Seria importante também a realização de um estudo que apresente uma proposta de reformulação do Código Brasileiro de Aeronáutica, de maneira a alterar a forma de outorga dos serviços de transporte aéreo regular de concessão para a autorização, compatibilizando-o com a Constituição Federal de 1988 e a Lei das Concessões. O limite de capital estrangeiro (atualmente estabelecido em 20% do capital social com direito a voto) também deve ser alvo de revisão, por ser ponto fundamental para a atração de investimentos, a entrada de novas empresas ou a expansão das atuantes, podendo impulsionar a concorrência no setor.

## REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

- ANAC. *Anuário do Transporte Aéreo – Volume II – Dados Estatísticos*. Brasília, 2001.
- ANAC. *Anuário do Transporte Aéreo – Volume II – Dados Estatísticos*. Brasília, 2008.
- ANAC. *Dados Comparativos Avançados*. Brasília, Setembro de 2009.
- ANAC. Estudos Preliminares da Gerência de Regulação Econômica Sobre a Outorga dos Serviços de Transporte Aéreo em Outros Países. Brasília, 2009.
- ANAC. Processo Administrativo nº 60800.045623/2008-83 – SOL Linhas Aéreas Ltda. Brasília, 2008.
- ANAC. Processo Administrativo nº 60800.15255/2008-49 – AZUL Linhas Aéreas Brasileiras S/A. Brasília, 2008.
- ANAC. Processo Administrativo nº 07.01/96090/00 – GOL Transportes Aéreos Ltda. Brasília, 2000.
- ANAC. Processo Administrativo nº 07-01/08543/02 – WEBJET Linhas Aéreas Ltda. Brasília, 2002.
- ARAGÃO, A. S. *Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006.
- BENJÓ, I. *Fundamentos de economia da regulação*. Rio de Janeiro: Thex Editora, 1999.
- BORBA, J. T. et al. *Monografia para Economia*. São Paulo: Saraiva, 2004.
- BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Diário Oficial da União, Brasília, 05 de outubro de 1988.
- BRASIL. *Decreto nº 2.521, de 20 de março de 1998*. Dispõe sobre a exploração, mediante permissão e autorização, de serviços de transporte rodoviário interestadual e internacional de passageiros e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, 23 de março de 1998.
- BRASIL. *Lei nº 7.565, de 19 de dezembro de 1986*. Código Brasileiro de Aeronáutica. (Substitui o Código Brasileiro do Ar). Diário Oficial da União, Brasília, 23 de dezembro de 1986.
- BRASIL. *Lei nº 10.233, de 05 de junho de 2001*. Dispõe sobre a reestruturação dos transportes aquaviário e terrestre, cria o Conselho Nacional de Integração de Políticas de Transporte, a Agência Nacional de Transportes Terrestres, a Agência Nacional de Transportes Aquaviários e o Departamento Nacional de Infra-Estrutura de Transportes, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, 06 de junho de 2001.
- BRASIL. *Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a

extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, 09 de fevereiro de 2005.

BRASIL. *Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005*. Cria a Agência Nacional de Aviação Civil – ANAC, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, 28 de setembro de 2005.

BRASIL. *Portaria nº 243/GC5, de 13 de março de 2003*. Dispõe sobre medidas destinadas a promover a adequação da indústria de transporte aéreo à realidade do mercado. Diário Oficial da União, Brasília, 14 de março de 2003.

BRASIL. *Portaria nº 536/GC5, de 18 de agosto de 1999*. Aprova as Instruções que regulamentam os pedidos de autorização para funcionamento jurídico e autorização ou concessão para exploração de serviços aéreos públicos. Diário Oficial da União, Brasília, 19 de agosto de 1999.

BRASIL. *Portaria nº 569/GC5, de 5 de setembro de 2000*. Estabelece novos procedimentos para o Sistema de Transporte Aéreo Regular e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, 6 de setembro de 2000.

BRASIL. *Portaria nº 731/GC5, de 31 de julho de 2003*. Altera dispositivos da Política para os Serviços de Transporte Aéreo Comercial do Brasil. Diário Oficial da União, Brasília, 11 de agosto de 2003.

BRASIL. *Portaria nº 1334/SSA, de 30 de dezembro de 2004*. Aprova as instruções relativas ao plano de contas das empresas de transporte aéreo regular. Diário Oficial da União, Brasília, 19 de janeiro de 2005.

BRASIL, *Resolução nº 356-ANTAQ, de 20 de dezembro de 2004*. Aprova norma para outorga de autorização para explorar serviço de transporte de carga na navegação interior de percurso longitudinal. Diário Oficial da União, Brasília, 22 de dezembro de 2004.

BRASIL, *Resolução nº 843-ANTAQ, de 14 de agosto de 2007*. Aprova a norma para outorga de autorização à pessoa jurídica que tenha por objeto o transporte aquaviário, constituída nos termos da legislação brasileira e com sede e administração no país, para operar nas navegações de longo curso, de cabotagem, de apoio marítimo e de apoio portuário. Diário Oficial da União, Brasília, 17 de agosto de 2007.

BRASIL, *Resolução nº 912-ANTAQ, de 23 de novembro de 2007*. Aprova a norma para outorga de autorização para prestação de serviço de transporte de passageiros e de serviço de transporte misto na navegação interior de percurso longitudinal interestadual e internacional. Diário Oficial da União, Brasília, 28 de novembro de 2007.

BRASIL, *Resolução nº 1274-ANTAQ, de 3 de fevereiro de 2009*. Aprova a norma para outorga de autorização para prestação de serviço de transporte de passageiros, veículos e cargas na navegação interior de travessia. Diário Oficial da União, Brasília, 05 de fevereiro de 2009.

BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. *Fundamentos da moderna administração financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BUSTO, A.; TUROLLA, F.; OLIVEIRA, A. V. M. *Modelagem dos impactos da política de flexibilização na competição das companhias aéreas brasileiras*. Brasília: Instituto Tecnológico de Aeronáutica/Núcleo de Estudos de Competição e Regulação do Transporte Aéreo, 2005. (Documento de Trabalho nº 004).

DAMODARAN, A. *Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo*. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 1997.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. *Metodologia científica*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

OLIVEIRA, A. V. M. *Performance dos regulados e eficácia do regulador: uma avaliação das políticas regulatórias do transporte aéreo e dos desafios para o futuro*. São José dos Campos: Instituto Tecnológico de Aeronáutica/Núcleo de Estudos de Competição e Regulação do Transporte Aéreo, 2005. (Documento de Trabalho nº 007).

OLIVEIRA, A. V. M. *Liberalização Econômica e Universalização do Acesso no Transporte Aéreo: é possível conciliar livre mercado com metas sociais e ainda evitar gargalos de infra-estrutura*. Brasília: Instituto Tecnológico de Aeronáutica/Núcleo de Estudos de Competição e Regulação do Transporte Aéreo, 2006. (Documento de Trabalho nº 014)

OLIVEIRA, A. V. M. *A Experiência Brasileira na Desregulamentação do Transporte Aéreo: Um Balanço e Propositura de Diretrizes para Novas Políticas*. São José dos Campos: Secretaria de Acompanhamento Econômico, 2007.

OLIVEIRA, A. V. M. *Regulação da oferta no transporte aéreo: do comportamento de operadoras em mercados liberalizados aos atritos que emergem da interface público-privado*. São José dos Campos: Instituto Tecnológico de Aeronáutica/Núcleo de Estudos de Competição e Regulação do Transporte Aéreo, 2008. (Documento de Trabalho nº 024).

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. *Administração financeira*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SALGADO, L. H.; SEROA, R. M. *Marcos regulatórios no Brasil: o que foi feito e o que falta fazer*. Rio de Janeiro: IPEA, 2005.

SALGADO, L. H.; SEROA, R. M. *Marcos regulatórios no Brasil: incentivos ao investimento e governança regulatória*. Rio de Janeiro: IPEA, 2008.

YAMASHITA, Y.; CRUZ, R. O. M. *Caderno de estudos de metodologia científica.pdf*. Brasília, setembro de 2007.