



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA (UNB)
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E GESTÃO DE
POLÍTICAS PÚBLICAS (FACE)
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS (CCA)

INGRID VOIGT DE BRITO

**IMPACTOS DA COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS
DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES NA B3**

BRASÍLIA

2021

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio de Carvalho
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de
Políticas Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Alex Laquis Resende
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

INGRID VOIGT DE BRITO

**IMPACTOS DA COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS
DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES NA B3**

Monografia apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília, campus Darcy Ribeiro, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Francisca Aparecida de Souza

BRASÍLIA

2021

BB862i Brito , Ingrid Voigt de
IMPACTOS DA COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO
FINANCEIROS DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES
NA B3 / Ingrid Voigt de Brito ; orientador Francisca
Aparecida de Souza . -- Brasília, 2021.
45 p.

Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, 2021.

1. Indicadores econômico-financeiros. 2. Covid-19. 3.
Setor aéreo brasileiro. 4. B3. I. Souza , Francisca
Aparecida de , orient. II. Título.

INGRID VOIGT DE BRITO

**IMPACTOS DA COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS
DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES NA B3**

Monografia apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília, campus Darcy Ribeiro, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Data da defesa: 29/10/2021

Resultado:

BANCA EXAMINADORA

Professora Doutora Francisca Aparecida de Souza (FACE-UnB)

Orientadora

Professor Doutor José Humberto da Cruz Cunha (FACE-UnB)

Examinador

AGRADECIMENTOS

Agradeço imensamente a Deus por me fortalecer e me amparar durante toda a trajetória da graduação.

Aos meus pais, Ilse e Jorge e aos meus irmãos, Erika, Fernando e Agnes por me incentivarem e me apoiarem sempre nos estudos. Amo vocês!

Agradeço meu namorado, Nicolás, por estar sempre comigo me incentivando e me auxiliando a ir em busca dos meus sonhos. Amo você, meu amor!

À professora Francisca, orientadora deste trabalho, que com muita dedicação, paciência, conhecimento e experiência me conduziu da melhor forma para a finalização deste trabalho.

Muita grata aos meus amigos de curso, Elaine, Gabriel e Jonathan, pela companhia, pelas risadas e pelos conhecimentos compartilhados.

RESUMO

A análise dos indicadores econômico-financeiros é fundamental para proporcionar informações de utilidade aos usuários da contabilidade com a finalidade de auxiliá-los na tomada de decisão. Com isso, este trabalho tem como objetivo analisar os impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na Bolsa, Brasil, Balcão - B3, Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. O período de análise compreendeu dois anos antes do surgimento da pandemia da Covid-19 até o primeiro semestre de 2021. Quanto à tipologia da pesquisa, enquadra-se como sendo descritiva e documental. A coleta de dados foi realizada no site da B3, nas demonstrações contábeis (Demonstração do Resultado do Exercício e Balanço Patrimonial) das duas empresas analisadas e após a coleta de dados foram calculados os indicadores de liquidez, endividamento, rentabilidade e lucratividade. Posteriormente, os gráficos foram elaborados e, a partir disso, procedeu-se a análise dos indicadores de cada uma das empresas. Os resultados demonstraram que as empresas analisadas já apresentavam desempenho insatisfatório nos seus indicadores econômico-financeiros antes da pandemia da Covid-19, agravando esse desempenho no ano de 2020 e nos primeiros semestres de 2020 e 2021. E os resultados demonstrados nas duas empresas se manifestaram em margens líquidas negativas, aumento considerável do prejuízo acumulado, além do grau de endividamento crescente no período de 2020 e 2021. Contudo, as duas entidades apresentaram resultados crescentes ao longo do período analisado do indicador de rentabilidade do patrimônio líquido.

Palavras-chave: Indicadores econômico-financeiros. Covid-19. Setor aéreo brasileiro. B3.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Índices de Liquidez da empresa Gol - Anos 2020, 2019 e 2018.....	24
Gráfico 2 - Índices de Liquidez da empresa Azul - Anos 2020, 2019 e 2018.....	25
Gráfico 3 - Índices de Liquidez da empresa Gol - Primeiros Semestres de 2021 e 2020	26
Gráfico 4 – Índices de Liquidez da empresa Azul - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020	27
Gráfico 5 – Índices de Endividamento da empresa Gol - Anos 2020, 2019 e 2018.....	28
Gráfico 6 - Índices de Endividamento da empresa Azul - Anos 2020, 2019 e 2018	29
Gráfico 7 - Índices de Endividamento da empresa Gol - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020	30
Gráfico 8 - Índices de Endividamento da empresa Azul - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020	31
Gráfico 9 - Índices de Rentabilidade e Lucratividade da empresa Gol - Anos 2020, 2019 e 2018	32
Gráfico 10 - Índices de Rentabilidade e Lucratividade da empresa Azul - Anos 2020, 2019 e 2018	33
Gráfico 11 - Índices de Rentabilidade e Lucratividade da empresa Gol - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020	34
Gráfico 12 - Índices de Rentabilidade e Lucratividade da empresa Azul - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020	35

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANAC	Agência Nacional de Aviação Civil
ABEAR	Associação Brasileira das Empresas Aéreas
IATA	Associação Internacional de Transporte Aéreo
B3	Brasil, Bolsa e Balcão
NYSE	Bolsa de Valores de Nova Iorque
OMS	Organização Mundial de Saúde
PIB	Produto Interno Bruto
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
NBC	Normas Brasileiras de Contabilidade
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
ROI	Return on Investment
BP	Balanço Patrimonial

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	7
1.1 OBJETIVOS	9
1.1.1 Objetivo Geral	9
1.1.2 Objetivos Específicos.....	9
1.2 JUSTIFICATIVA	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1 SETOR AÉREO BRASILEIRO	11
2.1.1 Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	12
2.1.2 Azul S.A.	13
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	14
2.3 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS	14
2.3.1 Índices de Liquidez.....	15
2.3.2 Índice de Endividamento	17
2.3.3 Índice de Rentabilidade e Lucratividade.....	19
2.4 ESTUDOS ANTERIORES	21
3 METODOLOGIA.....	23
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS	24
4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS ECONÔMICO-FINANCEIROS.....	24
4.1.1 Índices de Liquidez.....	24
4.1.2 Índices de Endividamento.....	28
4.1.3 Índices de Rentabilidade e Lucratividade	31
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	35
REFERÊNCIAS	37

1 INTRODUÇÃO

A doença intitulada Covid-19 é causada pelo vírus SARS-CoV-2 e se manifestou inicialmente na província de Wuhan, na China, no final de 2019, e desde então se espalhou rapidamente para o mundo já nos primeiros meses de 2020. Desde então, foram levantadas várias teorias sobre a sua origem, e a considerada mais aceita inclui que houve contato do homem com um animal infectado, ou mais especificamente, que o vírus foi transmitido de um morcego para um mamífero intermediário e deste para o ser humano, ou do morcego diretamente para o homem (LUIGI; SENHORAS, 2020; BUTANTAN, 2021).

Em 11 de março de 2020, a Organização Mundial de Saúde (OMS) declarou a pandemia da Covid-19 (BBC, 2021). Como avançou rapidamente em um cenário global o número de pessoas infectadas pelo vírus, várias medidas de restrição de circulação de pessoas foram adotadas no mundo inteiro, com a finalidade de conter a disseminação do vírus e diminuir os grandes impactos da saúde e da economia de inúmeros países (TEIXEIRA, 2020). Até a publicação deste estudo são mais de 237 milhões de casos confirmados e em torno de 4,8 milhões de mortes no mundo (BBC, 2021).

Segundo a Associação Internacional do Transporte Aéreo (IATA), as empresas do setor aéreo representam uma enorme contribuição para a economia brasileira, visto que esse setor é caracterizado como sendo uma indústria inovadora que possui a função de comandar o progresso econômico e social, além de também conectar indivíduos, países e inúmeras culturas. Além disso, a demanda de serviços nesse segmento possui relação com o desempenho do Produto Interno Bruto (PIB) (IATA, 2019; PASSOS, 2010).

O PIB, que é a soma de todos os bens e serviços finais produzidos em uma cidade, estado ou país (IBGE, 2021a), apresentou uma queda de 4,1% no ano de 2020 no Brasil, este foi o pior resultado desde 1996, e essa queda foi devido à pandemia do novo coronavírus (IBGE, 2021b). No entanto, já no 1º trimestre de 2021, o PIB brasileiro cresceu 1,2%, em comparação aos três meses anteriores, segundo dados do IBGE (2021c) e com isso, o então ministro da saúde, Marcelo Queiroga, afirmou que a vacinação em massa é imprescindível para a retomada da economia (PEDUZZI, 2021). Até a data de publicação deste estudo, o Brasil vacinou em torno de 70% da população com a primeira dose e 46,5% da população receberam o esquema vacinal completo (G1, 2021). Segundo o presidente da Associação Brasileira das Empresas Aéreas (ABEAR), Eduardo Sanovicz, a recuperação do setor aéreo está diretamente relacionada com

o avanço da vacinação contra o novo coronavírus, visto que as pessoas passam a se sentir com mais segurança para viajar, seja para negócios ou lazer (CNN, 2021).

A pandemia da Covid-19 mostrou novos desafios, visto que é considerado uma coisa nova para a história moderna (SOUSA, 2020). De acordo com Baker *et al.* (2020), não houve anteriormente nenhum surto de doença infecciosa, mesmo incluindo a gripe espanhola, que afetasse o mercado de ações tão diretamente quanto a pandemia da Covid-19.

Quando houve o anúncio da OMS de que o coronavírus havia se tornado uma pandemia, as ações das empresas do setor aéreo listadas na B3 despencaram. As ações da Gol neste dia chegaram a cair mais de 19% e a da Azul caíram mais de 21%. O Ibovespa apresentou queda acima de 10%, acarretando no chamado *circuit breaker*, que é quando as negociações do índice ficam interrompidas por 30 minutos e isso possui a finalidade de evitar que a bolsa abaixe ainda mais para proteger o mercado da volatilidade (RIVEIRA; FLACH, 2020; INFOMONEY, 2020).

O número total de passageiros transportados e o número de voos realizados tanto no mercado doméstico como no mercado internacional pelas companhias do setor aéreo brasileiro no ano de 2020 tiveram números 56% e 51% menores, respectivamente, do que foi registrado no ano anterior. A forte retração nesse setor se deu a partir da piora da pandemia da Covid-19, uma vez que as autoridades de saúde começaram com a adoção de medidas sanitárias, além do controle das fronteiras de maneira mais restritiva, ocasionando, muitas vezes, no cancelamento de voos na sua totalidade entre os países, gerando enormes impactos no mercado de aviação civil (ANAC, 2021a).

Diante desse contexto, para identificar e analisar o desempenho das empresas do setor aéreo brasileiro anteriormente, no início e durante a pandemia do novo coronavírus, será realizada a análise econômico-financeira das demonstrações contábeis das empresas desse setor por meio de seus índices de desempenho. Segundo Assaf Neto (2020), a análise das demonstrações contábeis possui a função de relatar, tendo como base as informações contábeis disponibilizadas pelas entidades.

Os indicadores econômico-financeiros relacionam elementos semelhantes das demonstrações contábeis de maneira que melhor possa extrair resultados a respeito da situação da entidade (ASSAF NETO, 2020). Dessa forma, os índices representam o resultado alcançado da divisão de duas grandezas e corresponde a primeira etapa sendo o cálculo do indicador baseado em uma fórmula, a segunda etapa é seguida pela interpretação desse valor e posteriormente, a terceira etapa e a mais importante, a conceituação do indicador, ou seja, se é razoável, ruim ou bom (MARION, 2019).

Diante do contexto apresentado e baseado nas demonstrações contábeis das empresas Azul S.A. e GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A., empresas atualmente fixas no setor aéreo brasileiro, foi definido o seguinte problema de pesquisa: **Quais os impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3?**

1.1 OBJETIVOS

1.1.1 Objetivo Geral

Analisar os impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3.

1.1.2 Objetivos Específicos

- a) Calcular os indicadores econômico-financeiros das entidades analisadas;
- b) Identificar quais os indicadores econômico-financeiros das entidades analisadas que foram mais afetadas pela Covid-19;

1.2 JUSTIFICATIVA

No período em que ocorre uma das piores crises de saúde da história global, com consequências econômicas e sociais de dimensões ainda não conhecidas, o setor aéreo se mostra como um dos mais abalados do período, merecendo destaque quanto a sua função e os impactos que irão resultar sobre ele (TEIXEIRA, 2020).

Segundo Teixeira (2020), a rápida conexão que é proporcionada pelos aviões ao redor do mundo gera um fenômeno conhecido como globalização, o que se explica a velocidade da disseminação do novo coronavírus pelo mundo, além das decorrentes restrições de circulação, as quais dependem da disponibilidade da malha aérea mundial. Mesmo com os prejuízos oriundos da paralização dos voos, devido ao controle de circulação de pessoas, há também os efeitos da diminuição das frotas, do número de passageiros e do volume da carga transportada, o enxugamento da malha aérea, além da redução do quadro de funcionários dessas entidades. Dessa forma, a recuperação desse setor na economia poderá levar meses ou até anos, a depender da região, segmento e da atividade envolvida.

De acordo com o IATA (2019), o setor de transporte aéreo brasileiro contribui bastante para a economia, gerando cerca de 839 mil empregos de maneira direta e indireta, além do consumo, que a estimativa é que esse setor responde por US\$12,3 bilhões do PIB no Brasil e US\$6,5 bilhões no PIB mundial que vem do consumo gerado pelos turistas estrangeiros, os quais totalizam US\$18,8 bilhões.

Com isso, a realização deste estudo ocorre depois de um ano e meio do início da pandemia, o qual ainda gera efeitos recentes na economia. Verifica-se a relevância de pesquisas que evidenciam os resultados relacionados aos efeitos ocasionados pelo novo coronavírus na economia, logo, identificar esses efeitos nas companhias aéreas brasileiras através de indicadores econômico-financeiros é uma oportunidade de contribuir com a área de pesquisas que buscam analisar os efeitos dessa crise sanitária, sem precedentes, no desempenho das empresas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Baseado nos objetivos e problemas da pesquisa, com a finalidade de fundamentar melhor este estudo, este capítulo irá discorrer de temas e conceitos relevantes que abordarão uma análise do setor aéreo brasileiro, além de demonstrar a relevância das demonstrações contábeis das companhias aéreas brasileiras listadas na B3 para serem feitas análises dos indicadores de desempenho.

2.1 SETOR AÉREO BRASILEIRO

O setor aéreo brasileiro sofreu inúmeras mudanças ao longo dos anos (SOUSA, 2020). Na década de 1970, as passagens aéreas tinham preços elevados e por isso, contemplavam indivíduos de maior poder aquisitivo, logo era para poucos. Entretanto, desde os anos 2000, o avião se tornou um meio de transporte de massa, visto que a cada ano triplicava o número de pessoas transportadas nas aeronaves, principalmente em viagens domésticas. Esta mudança ocorreu devido à liberalização tarifária do mercado doméstico entre 2000 e 2003, quando passou a ter uma menor intervenção do governo no setor aéreo. Portanto, como resultado foi maior crescimento econômico e a livre-concorrência que favoreceu os passageiros com a oferta de passagens com valores reduzidos devido aos ganhos na produtividade (ABEAR, 2021).

Segundo o IATA (2019), o transporte aéreo oferece benefícios aos consumidores e a economia como um todo, visto que disponibiliza ligações entre cidades. Essas conexões permitem a movimentação da economia de bens, investimentos, indivíduos e ideias, as quais são fundamentais para o crescimento econômico. De acordo com a ANAC (2021), os indicadores de oferta e demanda do setor aéreo reduziram 50% em 2020, devido à pandemia da COVID-19, o pior resultado apresentado em mais de uma década. Segundo Apud (2020) e o STJ (2021), com a chegada da vacina para oferecer de volta a demanda dos serviços oferecidos pelas companhias aéreas e com a volta da circulação de pessoas que devem incentivar o setor do turismo, logo isso representará a recuperação das atividades oferecidas pelo setor aéreo com um crescimento para o país e o retorno à normalidade.

Na atualidade, há duas companhias aéreas que operam no Brasil que estão listadas no site da B3: GOL Transportes Aéreos e Azul. As duas empresas que são focos na pesquisa e serão demonstradas a seguir.

2.1.1 Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

A companhia Gol Linhas Aéreas Inteligentes atua no transporte de passageiros e de cargas e é a maior Companhia aérea doméstica do país desde a sua fundação (GOL, 2021). Opera desde 2001 e foi a precursora no Brasil do modelo *low-cost/low-fare* (baixo custo/baixa tarifa): suspender todos os custos operacionais e proporcionar passagens aéreas a preços reduzidos (ANJOS, 2015). A empresa também foi a pioneira a realizar o serviço de *check-in* pelo celular, além do serviço de geolocalização *mobile* para clientes e está entre as companhias aéreas que mais crescem no mundo; além disso, possui 38,8% e 13,3% de participação no mercado nacional e internacional, respectivamente, e conta com 122 aeronaves e realiza em média 715 voos diários (GOL, 2021).

Mesmo diante do pensamento elitista do período, a Gol iniciou as suas operações em 2001 com preços abaixo do valor de mercado, além de oferecer a opção de venda de bilhetes pela internet, sendo o diferencial, visto que naquela época as outras companhias optavam pelo modelo tradicional de vendas de passagens de papel em agências ou lojas físicas. Além disso, não havia divisão de primeira classe, classe econômica ou classe executiva, visto que havia somente uma classe, sendo todos os passageiros atendidos da mesma maneira e também possuía um serviço de bordo simplificado, comparada às outras companhias. Dessa forma, a Gol denotava a simplicidade dos serviços oferecidos e estava tendo relevância no mercado (ANJOS, 2015).

Segundo Anjos (2015), três das quatro grandes companhias aéreas do Brasil na época, por conta de todas as dificuldades operacionais e da má logística, além da competição existente do mercado nesse período (incluindo as companhias estrangeiras querendo atuar em rotas domésticas no território nacional), declararam falência: a Transbrasil em 2001, a VASP em 2002 e a Varig em 2007. Diante desse cenário, a Gol comprou ações da Varig e começou a operar as rotas internacionais que antes eram desta, além de realizar maiores investimentos em publicidade e também adquiriu novas aeronaves, alterando seu modelo original que foi acordado inicialmente. Dessa forma, fez com que ampliasse as suas rotas em todo o país e alcançou recordes de passageiros transportados.

A Gol possui valores mobiliários que são negociados no mercado acionário brasileiro, na Bolsa de Valores do Brasil (B3), no qual o investidor é capaz de comprar e/ou vender ações ordinárias GOLL3 e ações preferencias GOLL4. Além disso, desde junho de 2004, também há ações da companhia que são negociadas no mercado acionário dos Estados Unidos, na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE) (ADVFN, 2021).

2.1.2 Azul S.A.

A Azul S.A. começou as suas operações em dezembro de 2008 com voos de abertura que ligavam Campinas a Salvador e Campinas a Porto Alegre. A companhia surgiu a partir do interesse do empresário David Neeleman que ficou mundialmente conhecido por ter fundado duas das maiores e lucrativas empresas aéreas que seguiam o conceito de *low-cost, low-fare* na América do Norte – a americana *jetBlue* e a canadense *Westjet* e por meio dessa experiência decidiu investir em aviação no Brasil (CASQUEIRO, 2013; BETTINI; OLIVEIRA, 2009).

Desde que surgiu, conta com a maior malha aérea do país, que integra as cidades do interior e os voos sem escalas, no qual atende mais de 100 destinos, dos quais possui 792 decolagens diariamente, sendo a terceira maior companhia aérea do Brasil. O sucesso da companhia se deu pelo seu diferencial em serviços e atendimentos, tais como: os aviões da Embraer, que oferecem mais espaço para as pernas e não possuem uma poltrona no meio; Ônibus Executivo Azul, um ônibus que se desloca por locais estratégicos, no qual transporta passageiros com todo o conforto e que vai diretamente para o aeroporto; serviço de bordo que inclui doze tipos de *snacks* que podem ser consumidos à vontade; entretenimento a bordo com monitores individuais e tarifas competitivas. Portanto, a Azul tem o objetivo de ativar o tráfego aéreo e impulsionar a economia brasileira mediante preços baixos e com a alta qualidade dos serviços (CASQUEIRO, 2013; AZUL, 2021)

Segundo De Macedo (2020), a Azul possui outros diferenciais, tais como: a operação em aeroportos que estão mais afastados dos centros das grandes metrópoles e que dispõe de voos em menor quantidade, além de ter o seu maior *hub* no aeroporto de Viracopos em Campinas, cidade do interior de São Paulo, o que proporciona menores custos e possibilita a operação em um aeroporto quase restrito da companhia. Além disso, outro diferencial é que a empresa realiza voos em cidades pequenas, aos quais não são atendidos pela concorrência, logo a empresa possui o maior número de voos domésticos entre as concorrentes. Ademais, devido a esses diferenciais em serviços e em atendimento de excelente qualidade ao cliente desde a sua fundação, a Azul foi eleita numerosas vezes por ser a melhor companhia *low-cost* da América Latina pela *SkyTrax* e *TripAdvisor*.

A Azul iniciou as suas operações na bolsa de valores de São Paulo (B3) em abril de 2017, chegando a ter uma evolução de mais de 160% em suas ações (AZUL4), até o final do ano de 2019; contudo, com o surgimento da Covid-19, as suas ações caíram cerca de 75% do seu valor, visto que o setor aéreo foi fortemente impactado com o *lockdown* e com a paralisação

da economia, logo a empresa foi enormemente prejudicada. No entanto, a companhia possui uma estável situação financeira com um potencial crescimento podendo se superar mesmo diante da atual crise econômica (DE MACEDO, 2020).

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis tem a capacidade de fornecer informações úteis para a tomada de decisões dos inúmeros usuários das informações contábeis, que têm como finalidade saber se a entidade é rentável. Esses usuários são: acionistas, fisco, credores, clientes, sindicatos, entre outros. A elaboração das demonstrações contábeis no Brasil é realizada de acordo com a Lei de Sociedade por Ações, com as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) e com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Além disso, os órgãos que são responsáveis por emitir as normas contábeis no Brasil são: Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC); Comissão de Valores Mobiliários (CVM); Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020; ASSAF NETO, 2020; SOUSA, 2020).

De acordo com Sousa (2020), com o atual cenário do Brasil, as empresas regularmente alteram a sua conduta com o objetivo de permanecerem no mercado e assim, seguir alçando lucros, visto que diariamente o mercado está mais competitivo e, no contexto da atual crise causada pela pandemia, a análise financeira se apresenta como uma ferramenta que auxilia a administração das empresas, além de também ser relevante para os usuários da informação contábil.

Segundo Costa e Nogueira (2004), as funções da análise contábil são: Decomposição, a qual consiste no cálculo dos índices (coeficientes, quocientes, percentuais, etc.) de vários indicadores econômico-financeiros, os quais demonstram a situação da entidade; Comparação, quando há uma confrontação dos resultados evidenciados pelos indicadores da companhia com dados da própria companhia (dinâmica dos fatos) e com outras entidades concorrentes; Interpretação: representa a condição que o analista realiza os diagnósticos e conclusões sobre o estado da entidade, tendo como base os indicadores da empresa e das empresas concorrentes.

2.3 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Segundo Assaf Neto (2020), uma das técnicas de análise de balanços são os indicadores econômico-financeiros que relacionam elementos similares das demonstrações contábeis de maneira a tirar melhores conclusões a respeito da condição da companhia. Há inúmeros

indicadores necessários para o processo de análise, tais como: liquidez, endividamento, rentabilidade e lucratividade. A análise de balanços é comparativa, isto é, qualquer índice não fornece informações suficientes estando sozinho, visto que é necessário conhecer os resultados dos anos anteriores, e onde ele se situa comparando-os com empresas do mesmo setor.

De acordo com Oliveira *et al.* (2010), a análise das demonstrações contábeis por índices provém da confrontação entre as contas patrimoniais e de resultado de maneira que determine uma ligação lógica que torne possível a mensuração da situação financeira e econômica da entidade. Ademais, a análise possui a finalidade de obter índices contábeis confiáveis para reduzir o grau de incerteza que decorre da ausência de referenciais quantitativos e é importante que haja precauções sobre a qualidade e a padronização dos métodos a serem utilizados para a elaboração das demonstrações contábeis (OLIVEIRA *et al.*, 2010; SILVA, 2018).

Nos tópicos seguintes, serão exibidos conceitos dos principais indicadores para a realização da avaliação do desempenho econômico-financeiro das empresas em análise.

2.3.1 Índices de Liquidez

Segundo Martins, Miranda e Diniz (2020), os índices de liquidez apresentam a situação financeira de uma entidade diante das atribuições financeiras que foram assumidas, isto é, apresentam a capacidade da empresa de assumir as dívidas, o qual evidencia a sua própria continuidade. Para a seguinte análise, serão apresentados os seguintes índices: liquidez imediata, liquidez seca, liquidez corrente e liquidez geral.

A finalidade dos índices de liquidez é basicamente comprovar se a empresa tem a capacidade de pagar as suas obrigações. Dessa forma, essa análise ocorre quando se compara contas do ativo e do passivo do balanço patrimonial (ALMEIDA, 2019).

2.3.1.1 Índice de Liquidez Imediata

De acordo com Almeida (2019), esse índice revela quanto a empresa dispõe de recursos que estão à disposição de maneira imediata para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, ou seja, exigíveis em até doze meses após a data do balanço patrimonial. Como é pouco o interesse das entidades em guardar recursos financeiros em caixa, ativo operacionalmente de baixa rentabilidade, esse quociente normalmente é baixo (ASSAF NETO, 2020).

Segundo Assaf Neto (2020, p. 175), segue a fórmula de liquidez imediata:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3.1.2 Índice de Liquidez Seca

A liquidez seca evidencia a capacidade de pagamento de curto prazo da entidade com o uso das contas do disponível e valores a receber (ASSAF NETO, 2020).

Segundo Silva (2017), esse indicador possui utilidade quando há a necessidade de olhar a capacidade de pagamento em momentos que a entidade dispõe de uma rotação de estoque muito inferior, podendo contribuir para uma má gestão acerca do volume de compras de material para revenda. Além disso, para o cálculo desse indicador é necessário retirar os estoques do total do ativo circulante.

Segundo Assaf Neto (2020, p. 175), segue a fórmula de liquidez seca:

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3.1.3 Índice de Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente é um indicador de solvência, sendo quanto maior melhor, e evidencia quanto a entidade dispõe de recursos de curto prazo (ativo circulante) para cada real de obrigações de curto prazo (passivo circulante). Neste sentido, esse indicador revela a capacidade de liquidação da entidade a curto prazo, assim como o potencial de bancar as suas necessidades de capital de giro. Quando esse índice for maior que 1, quer dizer que o capital circulante líquido (CCL) da companhia é positivo (BRUNI, 2014; MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020).

Segundo Assaf Neto (2020, p. 176), segue a fórmula de liquidez corrente:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3.1.4 Índice de Liquidez Geral

O índice de liquidez geral tem a finalidade de entender a saúde financeira da entidade no longo prazo, e isso mostra quanto a empresa tem de ativos circulantes e ativos realizáveis a longo prazo para cada R\$1,00 de obrigações totais (dívidas de curto e de longo prazo). Neste sentido, demonstra a relação entre os ativos circulantes e as aplicações realizáveis a longo prazo, os passivos dispendiosos, que necessitarão de desembolso dos itens financeiros para a sua liquidação (BRUNI, 2014, ALMEIDA, 2019).

Segundo Assaf Neto (2020, p. 176), segue a fórmula de liquidez geral:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.3.2 Índice de Endividamento

Os indicadores de endividamento anunciam se a entidade está utilizando mais os recursos dos proprietários ou os recursos de terceiros e com isso, é possível identificar o seu nível de endividamento. Diante disso, nos últimos anos o endividamento das entidades tem sido crescente e mundial. Como são quocientes que sinalizam a questão de dependência da entidade com o capital de terceiros, estes possuem grande relevância para a administração financeira, visto que os fornecedores, clientes, bancos e concorrentes avaliam a estabilidade financeira da companhia baseando-se nesses indicadores que procuram analisar as consequências da alavancagem financeira sobre os resultados e, especialmente, sobre o risco da entidade. Logo, o risco da empresa será maior em decorrência de maior alavancagem financeira (liquidação das despesas fixas que não possuem relação com o desempenho operacional da companhia) (MARION, 2019; SILVA, 2017; IUDÍCIBUS, 2017; BRUNI, 2014).

2.3.2.1 Grau de Endividamento

Esse indicador relaciona o Exigível Total com os Fundos Totais Providos (recursos de terceiros e recursos próprios), demonstrando o percentual do endividamento sobre os fundos totais, ou seja, qual o percentual do ativo total que está sendo financiado por capital de terceiros. Diante disso, esse percentual não pode ser muito grande, visto que poderia ir aumentando aos poucos as despesas financeiras, acarretando na deterioração da posição de rentabilidade da entidade. A participação de recursos de terceiros será favorável para a entidade caso a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento médio se mantenha abaixo da taxa de retorno

adquirida pelo uso, com o giro operacional, mediante os fundos que foram adquiridos por empréstimo, de maneira que não expresse uma condição de liquidez insustentável em quaisquer dias, semanas ou ano (IUDÍCIBUS, 2017).

Segundo Marion (2019, p. 92), segue a fórmula do grau de endividamento:

$$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Capital de Terceiros} + \text{Capital Próprio}} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{PL}}$$

2.3.2.2 Participação de Capital de Terceiros

O quociente indica quanto de recursos de terceiros a entidade obteve para cada R\$1,00 investido pelos sócios. Caso esse índice for acentuadamente e constantemente maior que um, isso representa uma dependência excessiva dos capitais de terceiros. É um dos índices mais utilizados para demonstrar a posição das entidades que estão relacionadas com o capital de terceiros, visto que uma parcela grande de entidades que declaram falência acaba apresentando altos índices de Capitais Próprios/Capitais de Terceiros durante um momento mais ou menos longo. Diante disso, é importante projetar os efeitos sobre as demonstrações contábeis futuras, além de também projetar outras alternativas para a captação de recursos de terceiros e próprios ou uma adaptada conciliação de ambos que, ocasionalmente, é considerada a melhor alternativa (BRUNI, 2014; IUDÍCIBUS, 2017).

Segundo Iudícibus (2017, p. 109), segue a fórmula do quociente de participação de capital de terceiros:

$$\text{Quociente de Participação de Capitais de Terceiros} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.3.2.3 Composição do endividamento ou participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total

Esse quociente indica a porcentagem de recursos de terceiros de curto prazo (passivo circulante) relacionados ao total dos recursos de terceiros (passivo circulante e não circulante), ou seja, quanto menor a porcentagem, melhor. Normalmente, o passivo circulante força mais a liquidez da empresa, visto que seu vencimento vai em até 12 meses, a partir da data do balanço patrimonial. Com esse índice é possível visualizar o perfil da dívida da entidade, uma vez que o prolongamento da dívida denota que houve uma renegociação de dívidas passadas que

venciam no curto prazo ou que houve a contratação de novas concessões com maiores prazos de vencimento (ALMEIDA, 2019; SILVA, 2017).

Segundo Iudícibus (2017, p. 109), segue a fórmula de composição do endividamento:

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento total} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

2.3.3 Índice de Rentabilidade e Lucratividade

Os indicadores de rentabilidade possuem a finalidade de verificar o desempenho econômico da empresa, ou seja, os lucros gerados pela companhia de maneira relativa, tais como os ativos, as vendas e o patrimônio líquido e normalmente são analisados com relação aos investimentos realizados pelos fornecedores de capital (terceiros e sócios) ou somente pelos sócios. Dessa forma, é recomendado analisar o desempenho da empresa que pertence ao mesmo setor econômico, visto que a rentabilidade média das entidades que atuam com altos giros, como entidades atacadistas, por exemplo, é bem diferenciada se comparada com a rentabilidade média dos setores de bancos ou serviços (BRUNI, 2014; ALMEIDA, 2019; MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020).

2.3.3.1 Margem de lucro sobre vendas

Esse indicador, também chamado de margem líquida ou retorno sobre as vendas, retrata a porcentagem do retorno das vendas em relação ao lucro líquido do período, demonstrando a porcentagem de lucratividade gerada pela receita de vendas, a interpretação que se tem é que quanto maior, melhor. Além disso, é importante o analista comparar o indicador apurado com a média atribuída no setor ou na localidade que a entidade opera. Há inúmeros fatores que influenciam no retorno sobre as vendas, tais como: a rotatividade dos estoques, custos de produção, mercados, o segmento da atividade, produtividades, dentre outros (SILVA, 2017; ALMEIDA, 2019).

Segundo Silva (2017, p. 154), segue a fórmula da margem de lucro sobre vendas:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas (ou Receita Líquida)}} \times 100$$

2.3.3.2 Giro do ativo

Segundo Silva (2017) esse índice demonstra a ligação entre as vendas realizadas no período e os investimentos totais que foram realizados pela entidade, denotando o nível de eficiência com a aplicação dos recursos que são utilizados, isto é, a produtividade do ativo total. Para a realização do cálculo deve ser empregado o ativo médio no momento que ocorrer uma diferença considerável entre os dois saldos, o qual expressa a soma do ativo total obtido no ano anterior com o ativo total do ano atual, com a divisão por dois.

Segundo Silva (2017, p. 153), segue a fórmula do giro do ativo:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas (ou Receita Líquida)}}{\text{Ativo Total ou Ativo Médio}}$$

2.3.3.3 Retorno sobre o Investimento

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2020) esse índice também é denominado de *return on investment* (ROI) e é um dos mais usados na prática, além de expressar o quanto a entidade alcançou de resultados com relação aos investimentos que foram realizados, visto que é necessário que a entidade realize investimentos em máquinas, instalações, ferramentas, estoques, entre outros, para exercer as suas atividades.

O retorno sobre o investimento possui a finalidade de mensurar a eficiência global da alta gerência da entidade na produção de lucros gerados por seus investimentos totais. Caso não ocorra alterações consideráveis nos saldos do ativo, o analista tem a opção de realizar a mensuração de maneira que ocorra uma ligação direta entre o lucro líquido do exercício e o saldo do ativo (SILVA, 2017).

Segundo Silva (2017, p. 155), segue a fórmula do retorno sobre o investimento:

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total ou Ativo Médio}} \times 100$$

2.3.3.4 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

Esse indicador, também chamado de Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE – *Return on Equity*), expressa o retorno obtido pelos proprietários em decorrência da margem de lucro, do planejamento eficaz dos negócios, e da competência operacional. O retorno sobre o patrimônio líquido mede o retorno líquido do acionista para cada \$1 investido. Em outras

palavras, esse índice expressa o retorno que os acionistas da entidade obtêm com relação a suas aplicações na entidade, deixando evidente o prêmio do proprietário pelo risco do seu projeto quando a taxa gerada é maior que a taxa média de juros do mercado (SILVA, 2017; ASSAF NETO, 2020).

Segundo Silva (2017, p. 156), segue a fórmula do retorno sobre o patrimônio líquido:

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio ou Total}} \times 100$$

2.4 ESTUDOS ANTERIORES

Pinheiro (2019), pesquisou quais foram as alterações na maneira de contabilizar e a sua influência nos indicadores econômico-financeiros, da IRFS 16/CPC 06 aplicado às entidades do setor aéreo. Concluiu-se que os arrendamentos operacionais, que foram reconhecidos como arrendamentos financeiros a partir de 2019, possuem uma representação de mais de 70% do total dos arrendamentos do setor aéreo e que através das alterações da IRFS 16/CPC 06, isso implicou em efeitos relevantes nas demonstrações contábeis desse setor, principalmente nos ativos fixos, passivo e *convenants*, além de ter gerado impactos nos seus índices econômico-financeiros. Os indicadores utilizados neste estudo foram os de participação de capital de terceiros, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido, imobilização dos recursos não correntes, índice de rentabilidade do ativo, índice de rentabilidade do patrimônio líquido e o EBITDA.

De Melo e Borges (2017), analisou o caso da LATAM calculando-se os seus indicadores de endividamento e rentabilidade antes e depois do seu processo de fusão horizontal, para entender o comportamento desses índices e da viabilidade econômica da entidade. Foi constatado que o processo de fusão foi economicamente apropriado, mas não correspondeu a um resultado totalmente satisfatório para a entidade. Todavia, melhorou o endividamento e a rentabilidade da associação como um todo. Dessa forma, quando se compara o período de 2009 a 2011, os indicadores de rentabilidade do patrimônio líquido, rentabilidade do ativo, margem líquida e giro do ativo apresentaram reduções, em contraponto ao grau de alavancagem que sofreu aumento. Além disso, os índices de endividamento, custo da dívida e composição do endividamento reduziram seus percentuais, enquanto o grau de endividamento global se manteve constante em três anos e o indicador de participação de capital de terceiros manteve-se constante em 2009 e 2010, e sofreu aumento em 2011.

Maestri, De Campos e Einsweiller (2018), buscaram analisar as demonstrações contábeis nos períodos de 2014 a 2016 das entidades do setor aéreo brasileiro. Depois de realizar a coleta de dados foi feito o cálculo e a interpretação dos resultados adquiridos dos indicadores através do uso de tabelas e quadros. Os resultados demonstraram que a empresa LATAM é a companhia que obteve o melhor desempenho econômico com os melhores indicadores de liquidez e em 2014, a entidade AZUL apresentou o melhor desempenho financeiro com os melhores índices e endividamento e rentabilidade. Os indicadores utilizados neste estudo foram: liquidez geral, corrente, seca e imediata; endividamento geral, de longo prazo, capital próprio e composição do endividamento; margem líquida, rentabilidade do ativo, giro do ativo, rentabilidade do patrimônio líquido e análise do ROI.

Oliveira, Siqueira e Machado (2016) realizaram um estudo para examinar o impacto econômico e financeiro, através das demonstrações contábeis das entidades do setor aéreo, sobre a crise aérea brasileira. O foco do estudo foi com as empresas TAM e GOL, analisando as suas demonstrações financeiras de 2001 a 2011 com base nos indicadores de rentabilidade, liquidez e endividamento. Concluiu-se que a entidade que mais progrediu foi a GOL, em termos de maior participação no mercado aéreo nacional, e que através dos indicadores econômico-financeiros, que geraram os resultados para essas duas empresas, foi possível comprovar o momento de crise instaurado no país, mas que foi absorvida de forma rápida por meio dos resultados positivos alcançados nos anos subsequentes.

Desse modo, é possível verificar que é fundamental a análise dos indicadores econômico-financeiros para proporcionar informações de utilidade aos usuários da contabilidade com a finalidade de auxiliá-los na tomada de decisão. De acordo com as informações fornecidas, foi definida a metodologia de estudo deste trabalho.

3 METODOLOGIA

A tipologia da pesquisa corresponde como sendo descritiva e documental, pois de acordo com Andrade (2002) apud Beuren (2008) a pesquisa descritiva ocupa-se em observar, analisar e interpretar os fatos.

Atualmente, somente duas companhias aéreas que operam no Brasil se encontram listadas na Bolsa, Brasil e Balcão (B3): a Azul e a Gol Transportes Aéreos. A coleta de dados foi realizada no site da B3, nas demonstrações contábeis (Demonstração do Resultado do Exercício e Balanço Patrimonial), referentes aos anos de 2018, 2019 e 2020, além dos primeiros semestres de 2020 e 2021, dessas duas empresas.

Após a coleta dos dados, os indicadores financeiros foram calculados de acordo com as fórmulas expostas no referencial teórico – item 2.3. Posteriormente os gráficos foram elaborados e, a partir disso, procedeu-se a análise dos indicadores de cada uma das empresas.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS

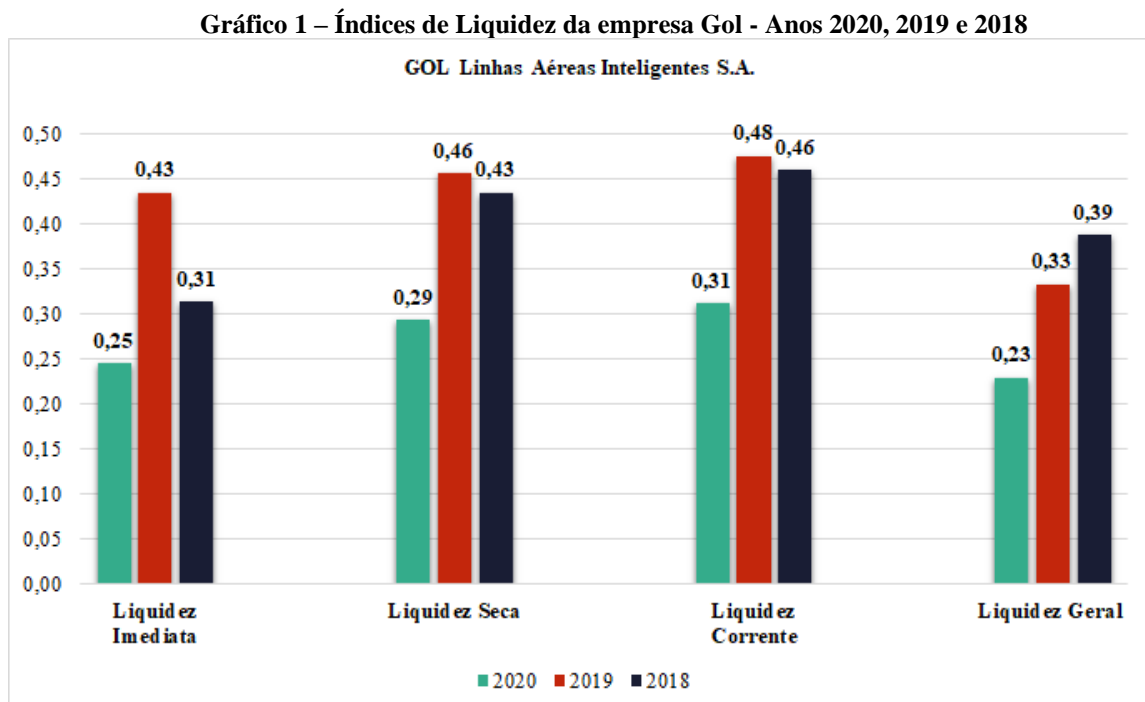
4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS ECONÔMICO-FINANCEIROS

Os indicadores econômico-financeiros foram calculados para realização deste estudo, sendo que os valores contábeis utilizados para elaborar os cálculos foram obtidos na Demonstração do Resultado do Exercício e no Balanço Patrimonial das companhias Azul S.A. e GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A., no período anual de 2018, 2019 e 2020, além do primeiro semestre de 2020 e 2021.

4.1.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez denotam a situação financeira de uma entidade diante dos seus inúmeros compromissos financeiros (ASSAF NETO, 2020). São apresentados abaixo os gráficos que demonstram uma comparação dos indicadores de liquidez dos anos de 2020, 2019 e 2018 e também uma comparação entre os primeiros semestres de 2021 e 2020 das duas entidades estudadas.

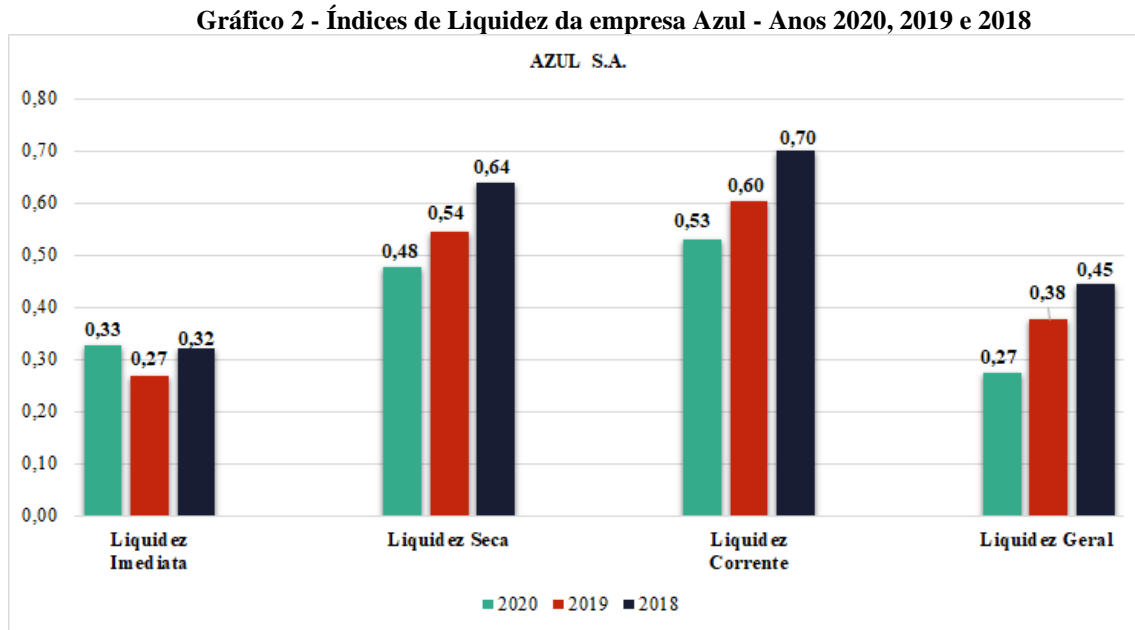
No Gráfico 1 são apresentados os indicadores de liquidez da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., nos períodos anuais de 2020, 2019 e 2018.



Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se no Gráfico 01 que a Gol obteve maior índice de liquidez imediata, seca e corrente no ano de 2019, já no ano de 2018 obteve maior índice de liquidez geral. No ano de 2020, todos os indicadores de liquidez ficaram abaixo comparado com os anos de 2019 e 2018.

Os indicadores de liquidez da Azul S.A., nos períodos anuais de 2020, 2019 e 2018 são apresentados no Gráfico 2.



Fonte: Elaboração própria (2021).

Observando o Gráfico 2 é possível notar que a Azul obteve maior índice de liquidez seca, corrente e geral no ano de 2018, e que em 2020 obteve maior índice de liquidez imediata. No ano de 2020, todos os índices de liquidez ficaram abaixo comparado com os anos de 2019 e 2018, exceto a liquidez imediata.

A liquidez imediata representa o quanto a empresa dispõe imediatamente para saldar as suas dívidas de curto prazo (MARION, 2019), e ao comparar os dados dos Gráficos 1 e 2 das empresas Gol e Azul, respectivamente, a Gol obteve o maior índice em 2019 e menor em 2020 e a Azul o maior índice em 2020 e o menor em 2019. Dessa forma, as entidades Gol e Azul tiveram uma baixa e um aumento nesse índice no ano de 2020, respectivamente, comparado com os anos 2019 e 2018, em que, a cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, a Gol possui R\$ 0,25 e a Azul de R\$ 0,33 de recursos disponíveis no ano de 2020.

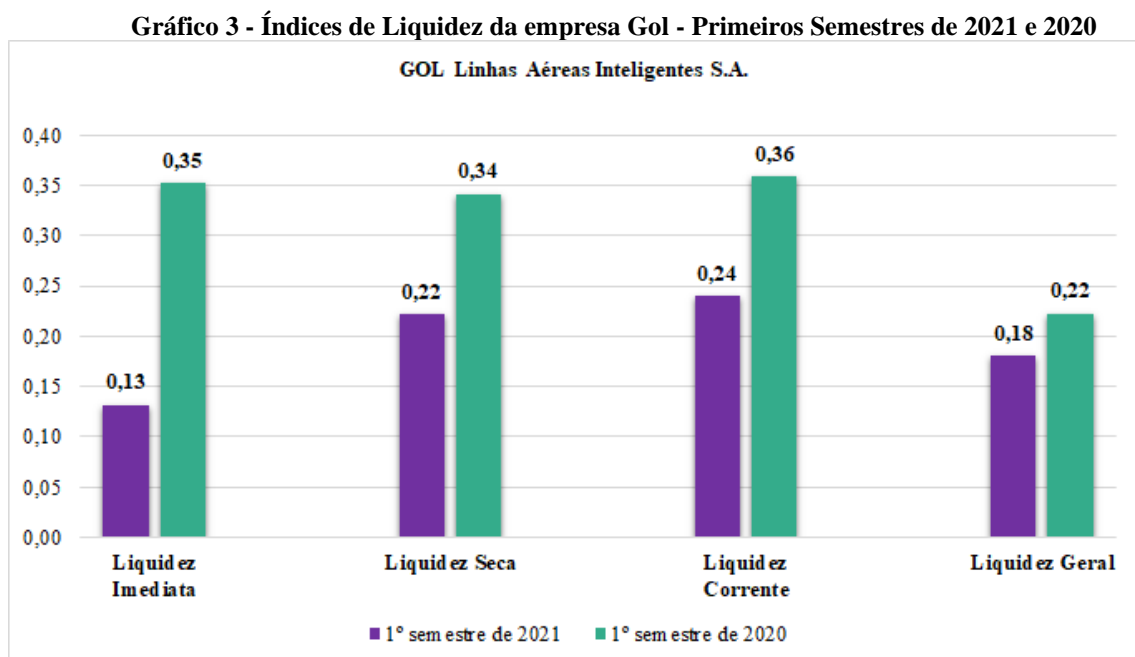
O índice de liquidez seca indica quanto a companhia dispõe de ativos líquidos para cada R\$ 1,00 de passivo circulante (ALMEIDA, 2019) e quando se compara os dados dos Gráficos 1 e 2 das empresas Gol e Azul, respectivamente, observa-se que ambas as empresas tiveram uma redução de valor nesse índice em 2020, comparado aos anos de 2019 e 2018. Dessa

maneira, observa-se que os recursos de curto prazo (desconsiderando os estoques e as despesas antecipadas) não são suficientes para quitar as dívidas de curto prazo das duas companhias no período de 2020.

O índice de liquidez corrente também apresentou uma redução no ano de 2020 em relação aos anos de 2018 e 2019, tanto na empresa Gol quanto na empresa Azul. Dessa maneira, de acordo com o Assaf Neto (2020), esse índice irá determinar o quanto há de ativo circulante a cada R\$1,00 de dívida de curto prazo e os índices dessas empresas foram menores que 1, logo menor é a capacidade das companhias em sustentarem as suas necessidades de capital de giro, evidenciando a necessidade de as empresas recorrerem a recursos de terceiros para saldar as suas obrigações de curto prazo.

O índice de liquidez geral possui a função de identificar a saúde financeira (com relação à liquidez) de longo prazo da entidade, ou seja, comprova a capacidade de pagamento da companhia no curto e no longo prazo (IUDÍCIBUS, 2017; ASSAF NETO, 2020). Diante disso, as duas empresas também apresentaram uma diminuição nos índices no ano de 2020 em comparação aos anos de 2018 e 2019, demonstrando a incapacidade da Gol e da Azul em quitar as suas dívidas no curto e no longo prazo.

No Gráfico 3, são apresentados os indicadores de liquidez da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., no primeiro semestre dos anos 2021 e 2020.



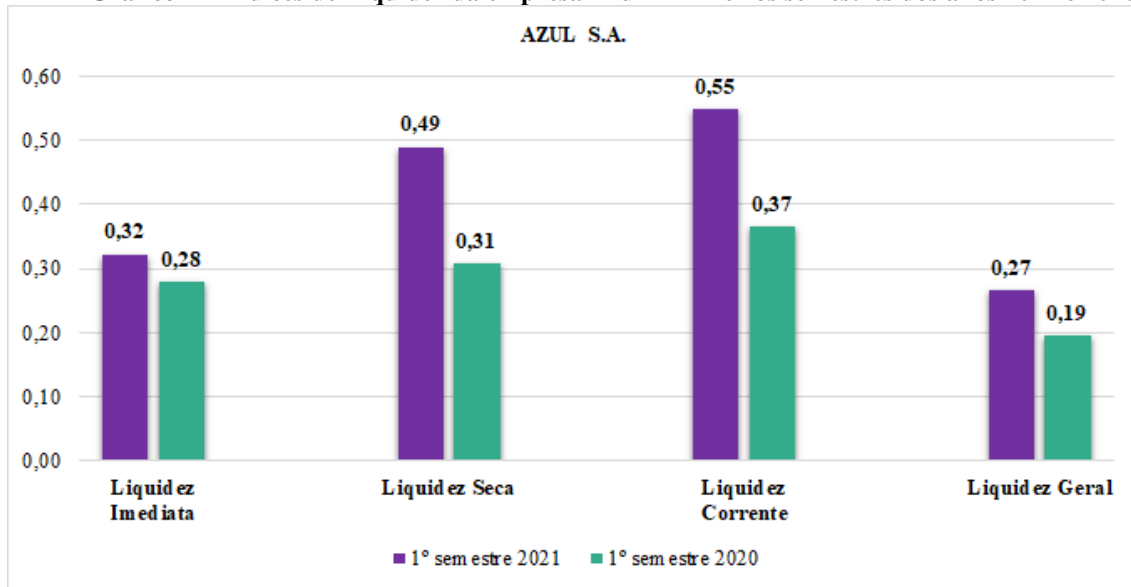
Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se que todos os indicadores de liquidez da empresa Gol no primeiro semestre de 2020 são superiores quando comparados com o primeiro semestre de 2021 (ver Gráfico 3).

A redução desses indicadores se intensifica ao longo do segundo semestre de 2020, e em dezembro de 2020 a liquidez imediata é igual a 0,25; liquidez seca de 0,29; liquidez corrente é 0,31 e a liquidez geral reduziu para 0,23 (ver Gráfico 1- análise anual). Culminando em indicadores inferiores em 2021.

No Gráfico 4 são apresentados os indicadores de liquidez da Azul S.A., no primeiro semestre dos anos 2021 e 2020.

Gráfico 4 – Índices de Liquidez da empresa Azul - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020



Fonte: Elaboração própria (2021).

Já no Gráfico 4, a situação é inversa, pois se observa que a empresa Azul apresenta índices de liquidez inferiores no primeiro semestre de 2020 quando comparado com o primeiro semestre de 2021. Os indicadores de liquidez aumentaram ao longo do segundo semestre de 2020, e em dezembro de 2020, a liquidez imediata elevou 12,5%; a liquidez seca aumentou 37%; liquidez corrente aumentou 33% e a liquidez geral elevou 30% (ver Gráfico 2 – análise anual). A elevação destes indicadores se manteve no primeiro semestre de 2021.

Analisando o índice de liquidez imediata, é possível verificar nos gráficos 03 e 04 das companhias Gol e Azul, respectivamente, que aquela obteve maior índice no primeiro semestre de 2020, comparado ao primeiro semestre de 2021, enquanto este obteve maior indicador no primeiro semestre de 2021, em relação ao primeiro semestre de 2020.

Verificam-se que o índice de liquidez seca nos gráficos 03 e 04 as empresas Gol e Azul, respectivamente, que aquela apresentou maior índice no primeiro semestre de 2020, comparado ao primeiro semestre de 2021, enquanto este obteve maior indicador no primeiro semestre de 2021, em relação ao primeiro semestre de 2020. Contudo, nenhuma das duas empresas têm

recursos de curto prazo (desconsiderando o estoque e as despesas antecipadas) suficientes para quitar as dívidas de curto prazo no período de 2020.

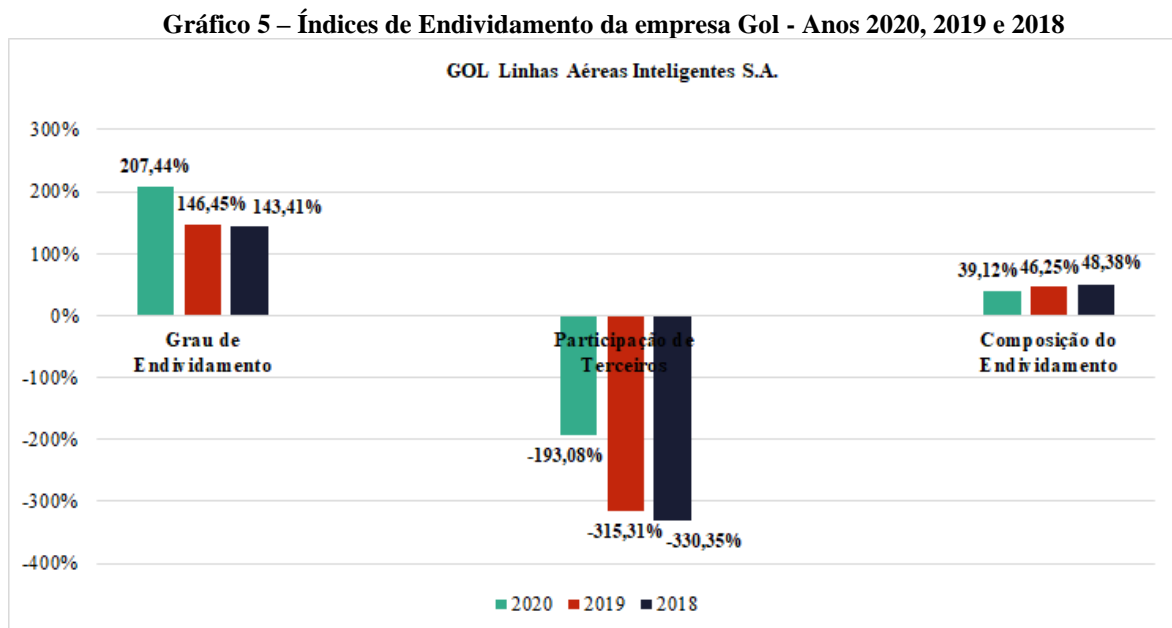
Observa-se que o índice de liquidez corrente nas companhias Gol e Azul, que aquela apresentou maior indicador no primeiro semestre de 2020, comparado ao primeiro semestre de 2021, enquanto este obteve maior indicador no primeiro semestre de 2021, em relação ao primeiro semestre de 2020. Com isso, como os indicadores dessas companhias obtiveram índices menores que 1, logo menor é a capacidade das empresas em sustentarem as suas necessidades de capital de giro nos dois períodos.

Em relação ao índice de liquidez geral da Gol e da Azul, aquela apresentou maior índice no primeiro semestre de 2020, em relação ao primeiro semestre de 2021, enquanto este obteve maior índice no primeiro semestre de 2021, em relação ao primeiro semestre de 2020, e isso demonstra a incapacidade das duas companhias em quitar as suas dívidas no curto e no longo prazo.

4.1.2 Índices de Endividamento

Estes índices possuem a finalidade de analisar o endividamento da empresa, com relação aos seus capitais de terceiros que são investidos nos negócios da empresa (ALMEIDA, 2019).

No Gráfico 5, são demonstrados os indicadores de endividamento da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., nos períodos anuais de 2020, 2019 e 2018.



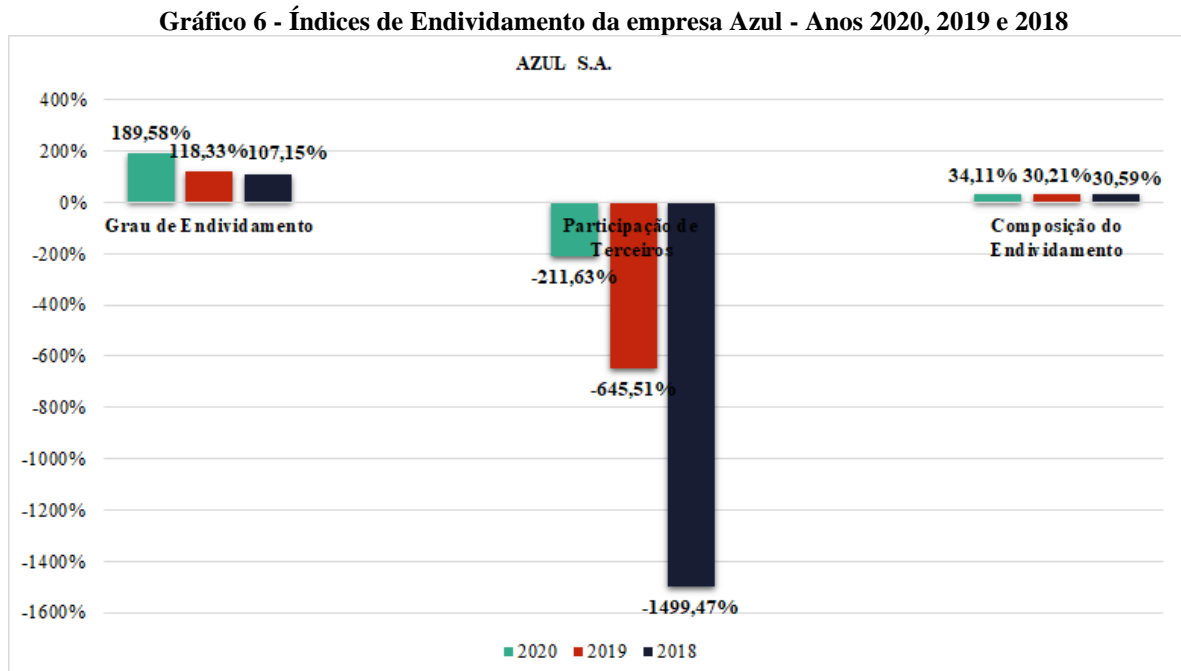
Fonte: Elaboração própria (2021).

O indicador do grau de endividamento da empresa GOL já vinha apresentando crescimento desde 2018, e no ano de 2020 ultrapassou os 200% em relação ao total de recursos captados pela companhia (passivo total + patrimônio líquido) (Ver Gráfico 5). Este resultado significa que os ativos totais da empresa são financiados por capital de terceiros em mais de 200%. De acordo com Assaf Neto (2020) o crescimento deste indicador pode denotar redução na rentabilidade da empresa.

O índice de participação de capital de terceiros é negativo nos três anos analisados devido ao prejuízo acumulado, o que levou o patrimônio líquido da companhia Gol ser negativo neste período. Verifica-se que a relação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido é elevada ultrapassando 300% em 2018, e com reduções nos anos seguintes (Ver Gráfico 5).

Quanto à composição do endividamento, observa-se que este indicador vem reduzindo ano após ano (Ver Gráfico 5), o que denota que as obrigações de curto prazo reduziram, e isso é bom, pois a empresa necessitará de menos recursos financeiros para pagar suas dívidas no curto prazo.

No Gráfico 6, são demonstrados os indicadores de endividamento da Azul S.A., nos períodos anuais de 2020, 2019 e 2018.



Fonte: Elaboração própria (2021).

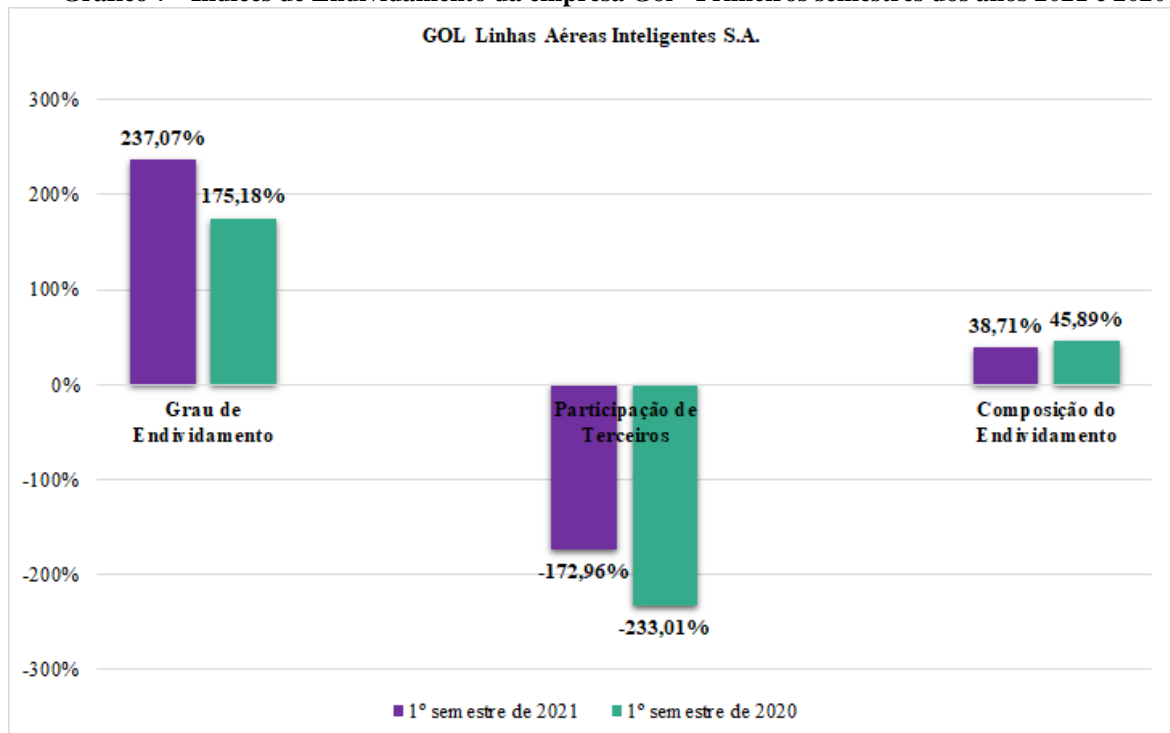
Observa-se que o indicador do grau de endividamento da companhia Azul também apresenta aumento ano após ano (Ver Gráfico 6). Este resultado evidencia menos autonomia nas suas decisões resultando em uma maior dependência financeira de capital de terceiros.

Assim como a companhia Gol, a empresa Azul também apresenta o indicador negativo de participação de capital de terceiros nos três anos analisados por causa do prejuízo acumulado, o que resultou no patrimônio líquido da companhia ser negativo neste período. Verifica-se que a relação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido é elevada ultrapassando 1.000% em 2018, e diminuições nos anos seguintes (Ver Gráfico 6).

Em relação a composição do endividamento, verifica-se que o indicador reduziu de 2018 para 2019; contudo, apresentou um aumento de 11% de 2019 para 2020 (Ver Gráfico 6), evidenciando que as obrigações de curto prazo aumentaram, e a empresa desembolsará mais recursos financeiros para pagar suas dívidas no curto prazo.

No Gráfico 7, são apresentados os indicadores de endividamento da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., no primeiro semestre dos anos 2021 e 2020.

Gráfico 7 - Índices de Endividamento da empresa Gol - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020

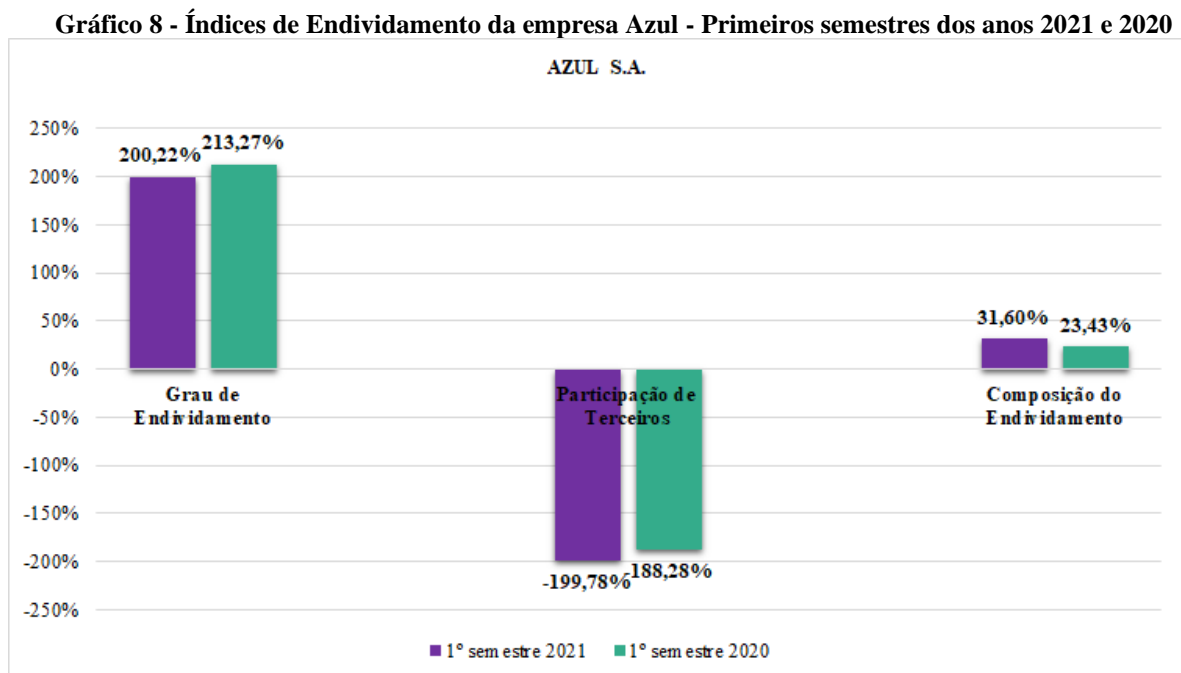


Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se que o grau de endividamento da empresa Gol foi maior no primeiro semestre de 2021 se comparado com o primeiro de 2020. Permanecendo no patamar de mais 200% a participação de capital de terceiros em relação ao total de recursos captados pela companhia (Ver Gráfico 7). A empresa já havia alcançado este patamar de endividamento de capital terceiros no final de 2020 (Ver Gráfico 5), e não se recuperou, pelo contrário, aumentou em 12% em seis meses.

A composição do endividamento diminuiu, ao comparar o primeiro semestre de 2020 com o primeiro semestre de 2021 (Ver Gráfico 7), evidenciando que as obrigações de curto prazo da companhia tiveram redução. A análise anual deste indicador (Ver Gráfico 5) mostra redução desde 2018, primeiro ano de análise no presente estudo.

No Gráfico 8, são apresentados os indicadores de endividamento da Azul S.A., no primeiro semestre dos anos 2021 e 2020.



Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se nos gráficos 7 e 8 que o grau de endividamento foi maior no primeiro semestre de 2021 e no primeiro semestre de 2020 na empresa Gol e na Azul, respectivamente. Quanto à composição do endividamento, verificou-se um aumento desse índice no primeiro semestre de 2020 e no primeiro semestre de 2021 na empresa Gol e na Azul, respectivamente. Dessa forma, a interpretação dos índices é de que quanto menor, melhor para a entidade.

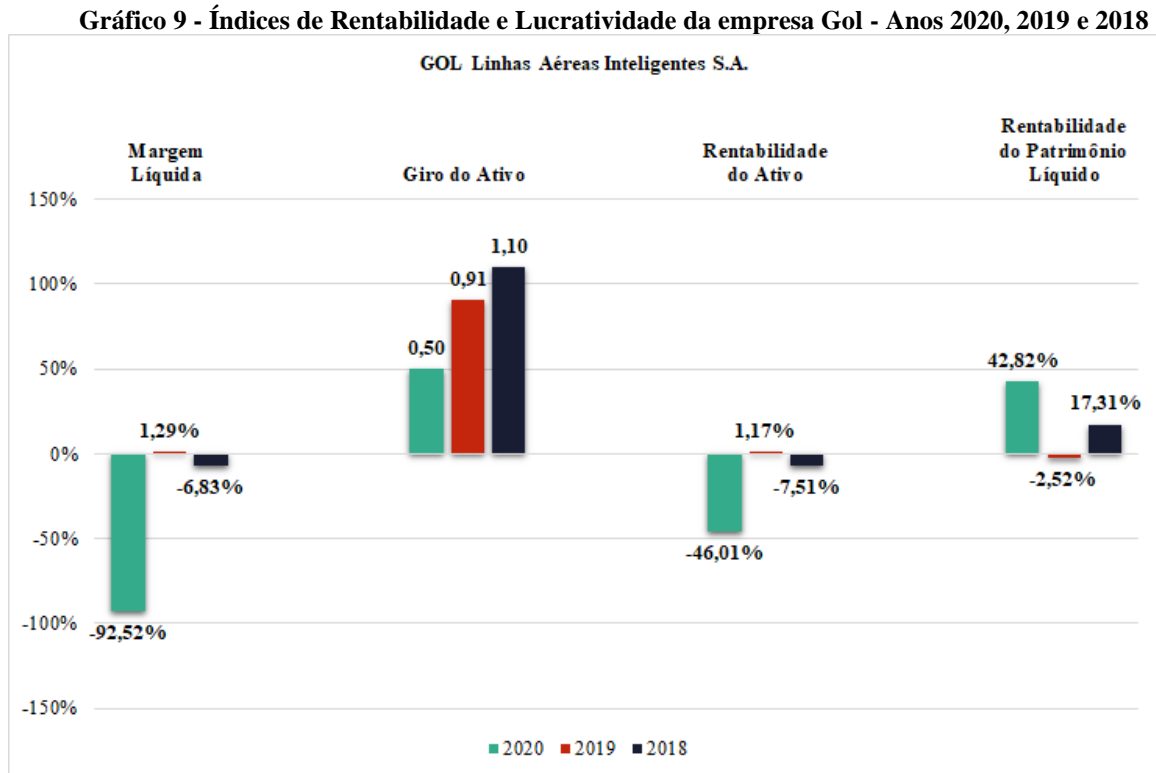
O índice de participação de terceiros foi negativo nos primeiros semestres de 2021 e 2020 nas duas entidades, também devido ao PL negativo no primeiro semestre de 2021 e 2020, tanto na empresa Gol quanto na empresa Azul. Dessa forma, o pior resultado da Gol e da Azul, respectivamente, foi no primeiro semestre de 2020 e no primeiro semestre de 2021.

4.1.3 Índices de Rentabilidade e Lucratividade

Segundo Bruni (2014), os índices de rentabilidade indicam ganhos sobre os investimentos, já os índices de lucratividade indicam ganhos sobre as vendas. São apresentados

abaixo os gráficos dos indicadores de rentabilidade e lucratividade dos anos de 2020, 2019 e 2018 e também os indicadores dos primeiros semestres de 2021 e 2020 das duas empresas estudadas.

No Gráfico 09 são apresentados os indicadores de rentabilidade e lucratividade da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., nos períodos anuais de 2020, 2019 e 2018.



Fonte: Elaboração própria (2021).

O indicador de margem líquida da empresa Gol apresentou resultados negativos em dois anos analisados, 2018 e 2020, e um resultado positivo em 2019 (Ver Gráfico 9). Este resultado significa que a situação financeira da empresa já estava ruim em 2018, mas apresentou uma melhora no ano seguinte e reduziu significativamente no ano de 2020. De acordo com Bruni (2014), a margem líquida indica a porcentagem de dinheiro de venda que sobrou, depois que a entidade pagou os seus produtos, impostos e despesas.

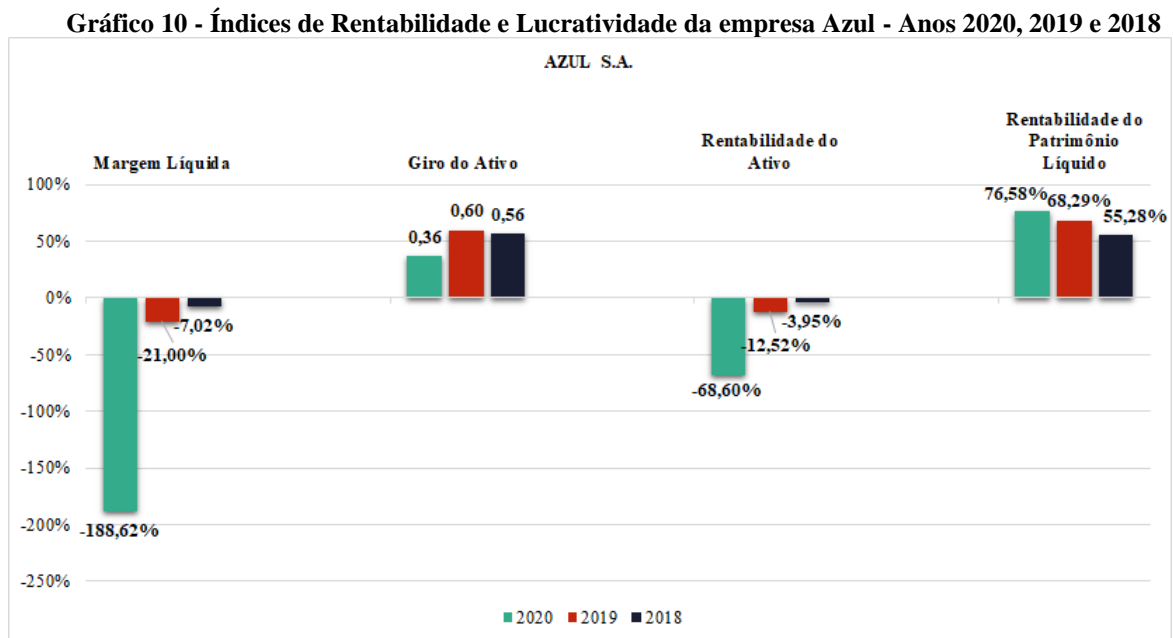
Quanto ao giro do ativo, observa-se que este indicador vem reduzindo ano após ano (Ver Gráfico 9), o que denota que as vendas dos ativos se renovaram menos vezes com a passar dos anos, e isso é ruim, visto que a empresa vendendo menos resulta em lucrar menos.

A rentabilidade do ativo apresentou resultados negativos em dois anos analisados, 2018 e 2020, e um resultado positivo em 2019. Isso indica que o retorno da empresa em 2018 foi 7%

menor em relação ao que foi investido nela (Ver Gráfico 9), ocorrendo um retorno maior no ano seguinte.

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido alcançou o maior resultado em 2020 e o pior em 2019, com um resultado negativo. Segundo Bruni (2014), esse indicador representa o retorno do capital que é investido pelos acionistas, logo isso significa que em 2020 o retorno realizado pelos acionistas ultrapassou 42%, mas que em 2019 apresentou um resultado insatisfatório (Ver Gráfico 9).

Os indicadores de rentabilidade e lucratividade da Azul S.A., nos anos 2020, 2019 e 2018 são apresentados no Gráfico 10.



Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se que a margem líquida da companhia Azul apresentou resultados negativos nos três anos analisados, e isso representa uma piora significativa na situação da empresa ultrapassando um prejuízo de mais de 188% em 2020. Este resultado evidencia que a empresa não gerou lucro líquido nos três anos, tendo um prejuízo maior em 2020 (Ver Gráfico 10).

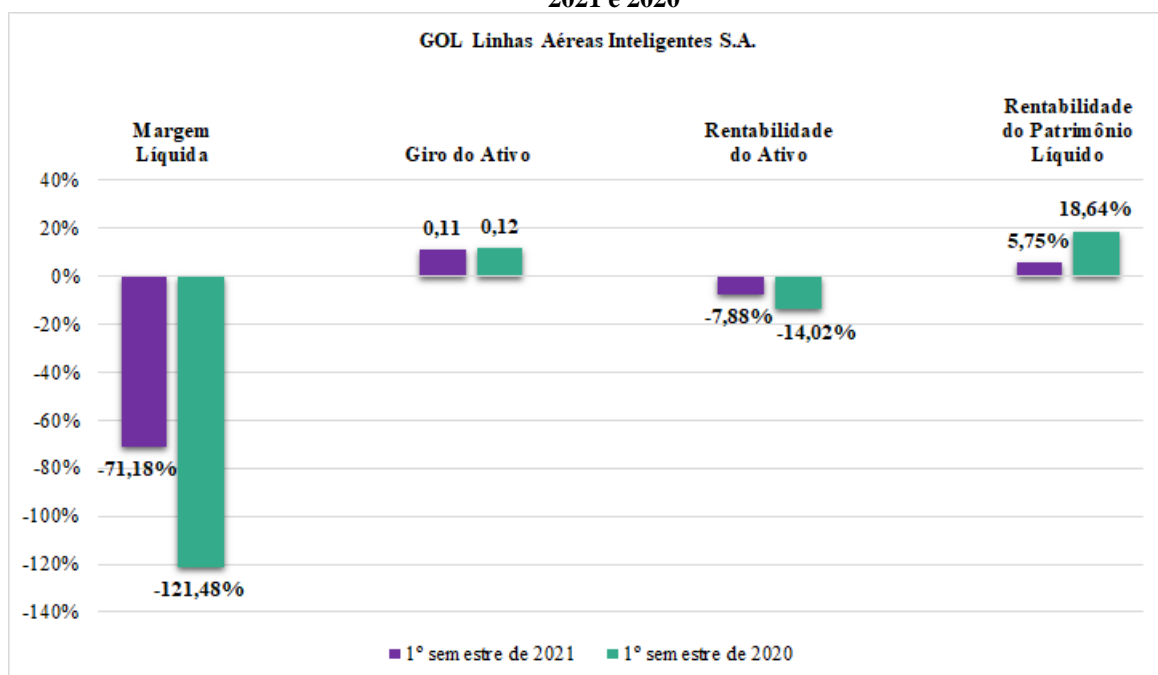
Em relação ao giro do ativo, verifica-se que o indicador aumentou de 2018 para 2019, porém apresentou uma redução de 2019 para 2020, e isso significa que a empresa em 2020 gerou menos renda com a venda dos seus ativos (Ver Gráfico 10).

Já a rentabilidade do ativo apresentou resultados negativos nos três anos analisados, com piora ao longo dos anos e isso indica que o retorno da entidade foi 68,60% menor em 2020 com o capital investido pelos acionistas (Ver Gráfico 10).

Assim como a companhia Gol, a empresa Azul também apresentou o maior indicador de rentabilidade do patrimônio líquido no ano de 2020, indicando que nesse período houve um retorno maior de 76% do capital que veio dos acionistas. Além disso, é um indicador que veio aumentando ano após ano (Ver Gráfico 10).

A seguir, são apresentados os gráficos referentes ao comparativo dos índices de rentabilidade e lucratividade do primeiro semestre de 2021 e 2020 das duas empresas aéreas estudadas.

Gráfico 11 - Índices de Rentabilidade e Lucratividade da empresa Gol - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020

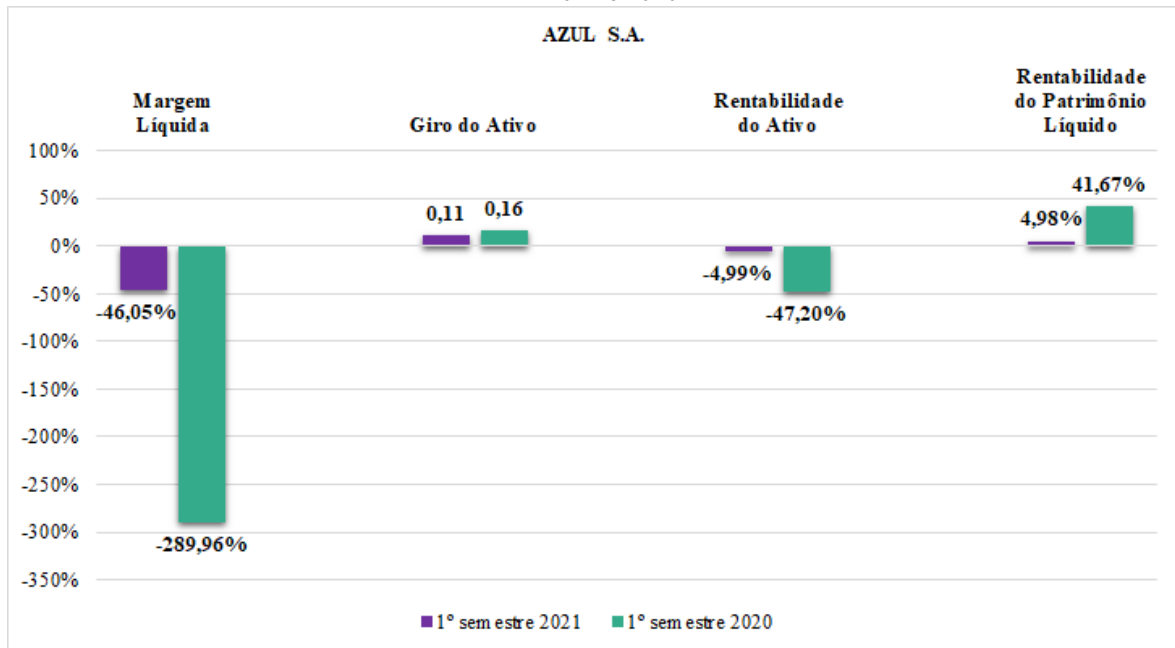


Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se que todos os indicadores de rentabilidade e lucratividade da empresa Gol no primeiro semestre de 2020 são superiores quando comparados com o primeiro semestre de 2021, apresentando resultados negativos na margem líquida e na rentabilidade do ativo (Ver Gráfico 11). A redução ou o aumento desses índices se intensificam ao longo de segundo semestre de 2020, e em dezembro de 2020 a margem líquida é igual a -92,52%; giro do ativo de 0,50; rentabilidade do ativo de -46,01% e a rentabilidade do patrimônio líquido de 42,82% (ver Gráfico 9 - análise anual). Acarretando em índices inferiores em 2021.

No Gráfico 12, são apresentados os indicadores de rentabilidade e lucratividade da Azul S.A., no primeiro semestre dos anos 2021 e 2020.

Gráfico 12 - Índices de Rentabilidade e Lucratividade da empresa Azul - Primeiros semestres dos anos 2021 e 2020



Fonte: Elaboração própria (2021).

Observa-se que assim como a empresa Gol, a empresa Azul também possui todos os indicadores de rentabilidade e lucratividade do primeiro semestre de 2020 superiores quando comparados com o primeiro semestre de 2021, apresentando resultados negativos na margem líquida e na rentabilidade do ativo (Ver Gráfico 12). A redução ou o aumento desses índices se intensificam ao longo de segundo semestre de 2020, e em dezembro de 2020 a margem líquida é igual a $-188,62\%$; giro do ativo de $0,36$; rentabilidade do ativo de $-68,60\%$ e a rentabilidade do patrimônio líquido de $76,58\%$ (ver Gráfico 10 - análise anual). Acarretando em índices inferiores em 2021.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve como principal objetivo analisar os impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3, Azul e a Gol Transportes Aéreos, através das demonstrações contábeis (DRE e BP) dos anos de 2018, 2019 e 2020, além dos primeiros semestres de 2020 e 2021, dessas duas empresas. Com esta pesquisa foi alcançado o objetivo de analisar os impactos da Covid-19 sobre os indicadores econômico-financeiros das duas entidades, de calcular esses indicadores, além de identificar quais indicadores dessas duas empresas que foram mais afetados com a pandemia.

Dessa forma, o resultado da pesquisa demonstrou um desempenho insatisfatório nos indicadores econômico-financeiros das companhias aéreas em períodos anteriores a pandemia,

mas que foram agravados de forma significativa no ano de 2020 e nos primeiros semestres de 2020 e 2021 apresentando resultados negativos, que se manifestaram em margens líquidas negativas, aumento considerável do prejuízo acumulado, além do grau de endividamento crescente. Com isso, observou-se que ocorreu uma queda na maioria dos indicadores analisados e as entidades apresentaram uma desvantagem no ano de 2020 e nos primeiros semestres de 2020 e 2021, em relação aos períodos anteriores. Contudo, o indicador de rentabilidade do patrimônio líquido apresentou um desempenho crescente ao longo do período analisado e recebeu destaque no ano de 2020 nas duas empresas.

A retomada do setor aéreo na economia pode se estender por mais tempo, mesmo estando gradual devido as flexibilizações e a vacinação em massa ocorrendo, porém ainda há a redução no fluxo de passageiros, diminuição ou alteração de rotas e de quantidades de aeronaves disponíveis, além do surgimento de novas variantes e casos de reinfeção acarretando em instabilidade e insegurança na hora de viajar.

Esta pesquisa possui contribuições relevantes, visto que foi elaborada durante a pandemia da Covid-19 que é considerado algo atual e por isso, há uma limitação na quantidade de pesquisas sobre este tema, os quais abordam os impactos da pandemia nos indicadores econômico-financeiros de empresas do setor aéreo brasileiro listadas na B3. Dessa forma, diante de uma das maiores crises vivenciadas no mundo, com consequências econômicas e sociais de proporções ainda não mensuradas, o setor aéreo foi um dos setores econômicos mais afetados na atualidade e que também vivencia um processo de retomada gradual na economia.

Há limitações neste estudo, uma vez que só foi feita a análise de apenas duas empresas que se encontram listadas no setor aéreo da B3, sendo que atualmente há outras companhias no setor aéreo brasileiro que também poderiam ser objeto de análise, mas não são empresas brasileiras de capital aberto, logo seus resultados não se encontram disponíveis neste *site*.

É recomendado para a realização de novos estudos realizar análises de outras empresas disponíveis no setor aéreo brasileiro, para demonstrar se os seus índices apresentam resultados semelhantes aos da Gol e da Azul. Além disso, para estudos futuros sugere-se analisar as notas explicativas das entidades, além de realizar a análise horizontal e vertical, por meio de gráficos, como forma de evidenciar as contas das demonstrações contábeis que foram mais representativas.

REFERÊNCIAS

- ABEAR. **O SETOR AÉREO NO BRASIL DADOS E ESTATÍSTICAS**. [S. 1.], 2021. Disponível em: <http://panorama.abear.com.br/dados-e-estatisticas/tarifas/>. Acesso em: 3 ago. 2021.
- ADVFN. **Cotação Gol Linhas aéreas inteligentes**. [S. 1.] 2021. Disponível em: <https://br.advfn.com/bolsa-de-valores/nyse/GOL/cotacao#:~:text=GOL%20%C3%A9%20o%20c%C3%B3digo%20de,do%20setor%20de%20avia%C3%A7%C3%A3o%20brasileiro.&text=Segundo%20a%20companhia%2C%20o%20deposit%C3%A1rio,a%C3%A7%C3%B5es%20preferenciais%20subjacentes%20%C3%A0s%20ADRs>. Acesso em: 19 ago. 2021.
- ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Análise das demonstrações contábeis em IFRS e CPC: facilitada e sistematizada**. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: [https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020779/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020779/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:1). Acesso em: 07 set. 2021.
- ANJOS, Monique Dantas dos. **Gol Linhas Aéreas Inteligentes e seu modelo de gestão no mercado aéreo comercial e turístico brasileiro**. 2015. Monografia (Bacharel em Turismo). Universidade Federal Fluminense, Niterói, no Estado do Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/handle/1/572>. Acesso em: 16 ago. 2021.
- APUD, Mateus. **Saiba quais setores da B3 se beneficiam com a chegada de uma vacina contra a covid-19**: Bolsa inteira deve ser impulsionada, mas cinco segmentos têm as melhores oportunidades, dizem especialistas. [S. 1.]: Estadão E-Investidor, 12 nov. 2020. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/mercado/b3-vacina-covid19>. Acesso em: 5 ago. 2021.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estruturas e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024852/>. Acesso em: 30 ago. 2021.
- AZUL. **Sobre a Azul**: Conheça a história da companhia aérea mais brasileira. [S. 1.], 2021. Disponível em: <https://www.voeazul.com.br/conheca-a-azul/sobre-azul>. Acesso em: 23 ago. 2021.
- B3. **BRASIL BOLSA, BALCÃO**. [S. 1.] 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/. Acesso em: 20 set. 2021.
- BAKER, Scott R. et al. The unprecedented stock market impact of COVID-19. **National Bureau of Economic Research**, Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138 April 2020. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w26945>. Acesso em: 12 out. 2021.
- BBC. **Coronavírus: OMS declara pandemia**. [S. 1.], 11 out. 2020. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/geral-51842518>. Acesso em: 10 out. 2021.

BBC. **Covid-19: o mapa que mostra o alcance mundial da doença.** [S. l.], 3 out. 2020. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-51718755>. Acesso em: 11 out. 2021.

BETTINI, Humberto Felipe; OLIVEIRA, Alessandro. Azul Linhas Aéreas. **GV EXECUTIVO**, v. 8, n. 2, p. 36-40, 2009. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/gvexecutivo/article/view/23799>. Acesso em: 24 ago 2021

BEUREN, Ilse M.(org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade.** 3.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BRASIL. Ministério da Infraestrutura. Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). **Com pandemia indicadores do setor aéreo reduzem 50% em 2020.** Brasil: 20 de jan. 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2021/com-pandemia-indicadores-do-setor-aereo-reduzem-50-em-2020>. Acesso em: 05 ago. 2021.

BRASIL. Ministério da Infraestrutura. Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). **Indicadores do transporte aéreo recuam em consequência da pandemia de Covid-19.** Brasil: 12 de Ago. 2021a. Disponível em: <https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2021/indicadores-do-transporte-aereo-recuam-em-consequencia-da-pandemia-de-covid-19>. Acesso em: 12 out. 2021.

BRUNI, Adriano Leal. **A Análise Contábil e Financeira**, (V. 4). 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522490332/>. Acesso em: 07 set. 2021.

BUTANTAN. Governo do Estado de São Paulo. **Como surgiu o novo coronavírus? Conheça as teorias mais aceitas sobre sua origem.** São Paulo: 14 out. 2021. Disponível em: <https://butantan.gov.br/covid/butantan-tira-duvida/tira-duvida-noticias/como-surgiu-o-novo-coronavirus-conheca-as-teorias-mais-aceitas-sobre-sua-origem>. Acesso em: 10 out. 2021.

CASQUEIRO, Mayara Lima. **Análise dos efeitos econômicos da entrada da empresa Azul linhas aéreas no setor aéreo brasileiro.** 2013. 35 f. TCC (graduação em Ciências Econômicas) - Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Fortaleza-CE, 2013. Disponível em: <http://repositorio.ufc.br/handle/riufc/32757>. Acesso em: 22 ago. 2021.

CNN. **Vacinação deu segurança para retomada do setor aéreo, diz presidente da Abear:** Número de voos domésticos aumentou pelo terceiro mês seguido. São Paulo, 21 jul. 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/nacional/vacinacao-deu-seguranca-para-retomada-do-setor-aereo-diz-presidente-da-abear/>. Acesso em: 12 out. 2021.

COSTA, Orismar Parreira; NOGUEIRA, Daniel Ramos. Análise das demonstrações contábeis. **Material didático, Universidade Católica de Goiás. Goiânia**, 2004. Disponível em: <http://files.contex8.webnode.com/200000002-d2459d33e8/analise%20contabil.pdf>. Acesso em: 06 set. 2021.

DE MACEDO, Raphael Aloe. **Análise fundamentalista da Azul Linhas Aéreas.** 2020. Monografia (Graduação em Economia) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro,

Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: [http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Raphael Aloe de Macedo Mono 20.1.pdf](http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Raphael_Aloe_de_Macedo_Mono_20.1.pdf). Acesso em: 22 ago. 2021.

DE MELO, Felipe Cunha; BORGES, Loreci João. Análise do desempenho econômico-financeiro pré e pós fusão através de indicadores de rentabilidade e endividamento: um estudo de caso na LATAM Airlines. In: **Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC**. 2017. Disponível em: <https://anaiscbc.abcustos.org.br/anais/article/view/4233>. Acesso em: 16 set. 2021

G1. Vacinação contra Covid: 99,1 milhões de brasileiros estão totalmente imunizados; 70% da população tomou ao menos uma dose: Somando a primeira, a segunda, a dose única e a dose de reforço, país aplicou 250.903.202 doses desde o começo da vacinação. Levantamento é feito junto a secretarias de Saúde dos estados. [S. l.], 10 out. 2021. Disponível em: <https://g1.globo.com/saude/coronavirus/vacinas/noticia/2021/10/10/vacinacao-contracovid-99-milhoes-de-brasileiros-estao-totalmente-imunizados-70percent-da-populacao-tomou-ao-menos-uma-dose.ghtml>. Acesso em: 12 out. 2021.

GOL. GOL anuncia ações em resposta ao impacto do Covid-19. São Paulo, 16 mar. 2021. Disponível em: <https://ri.voegol.com.br>. Acesso em: 6 set. 2021.

GOL. Sobre a Gol. [S. l.], 2021. Disponível em: <https://www.voegol.com.br/pt/a-gol/sobre-a-gol>. Acesso em: 16 de ago. 2021.

IATA. INTERNATIONAL AIR TRANSPORT ASSOCIATION. **O valor do transporte aéreo no Brasil.** São Paulo, 2019. Disponível em: <https://www.iata.org/contentassets/bc041f5b6b96476a80db109f220f8904/brazil-o-valor-do-transporte-aereo.pdf>. Acesso em: 05 ago. 2021

IBGE. INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. PIB cai 4,1% em 2020 e fecha o ano em R\$ 7,4 trilhões, 2021b. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/30165-pib-cai-4-1-em-2020-e-fecha-o-ano-em-r-7-4-trilhoes>. Acesso em: 15 out. 2021.

IBGE. INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **PIB cresce 1,2% no 1º trimestre de 2021**, 2021c. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/30822-pib-cresce-1-2-no-1-trimestre-de-2021>. Acesso em: 15 out. 2021.

IBGE. INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Produto Interno Bruto – PIB.** IBGE, 2021a. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>. Acesso em: 14 out. 2021.

INFOMONEY. **Entenda o circuit breaker, mecanismo acionado na B3 em dias de forte turbulência do mercado:** Mecanismo é disparado pela bolsa para interromper a sessão quando ocorrem oscilações muito bruscas e atípicas no mercado de ações. São Paulo, 9 mar. 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/o-que-e-circuit-breaker/>. Acesso em: 12 out. 2021.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010879/>. Acesso em: 07 set. 2021.

LUIGI, Ricardo; SENHORAS, Elói Martins. **O novo coronavírus e a importância das organizações internacionais**: A atual onda ‘antiglobalista’ tem buscado minimizar a importância da OMS, sacrificando parte da cooperação internacional em saúde. [S. l.]: Nexo, 19 out. 2021. Disponível em: <https://www.nexojornal.com.br/ensaio/2020/O-novo-coronav%C3%AADrus-e-a-import%C3%A2ncia-das-organiza%C3%A7%C3%B5es-internacionais>. Acesso em: 10 out. 2021.

MAESTRI, Carla Aparecida Rodrigues; DE CAMPOS, Kelly Thibes; EINSWEILLER, André Carlos. ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA: um estudo nas empresas de Companhia Aérea do Brasil. **Anuário Pesquisa e Extensão Unoesc Joaçaba**, v. 3, p. e17373-e17373, 2018. Disponível em: <https://unoesc.emnuvens.com.br/apeuj/article/view/17373/9046>. Acesso em: 16 set. 2021

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021264/>. Acesso em: 31 ago. 2021.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597025439/>. Acesso em: 1 set. 2021.

OLIVEIRA, Alessandro Aristides de *et al.* A análise das Demonstrações Contábeis e sua importância para evidenciar a situação econômica e financeira das organizações. **Revista Eletrônica: Gestão e Negócios**, v. 1, n. 1, p. 1, 2010. Disponível em: http://docs.uninove.br/arte/fac/publicacoes/pdfs/ricardo_alessandro.pdf. Acesso em: 06 set. 2021

OLIVEIRA, Heder Sassone; SIQUEIRA, Thayse Pereira; MACHADO, Débora Gomes. Crise Aérea Brasileira: Análise Do Impacto Nas Demonstrações Financeiras Das Cias Aéreas Tam E Gol. **Revista de Contabilidade Dom Alberto**, v. 5, n. 10, p. 64-83, 2016. Disponível em: <http://revista.domalberto.edu.br/index.php/revistadecontabilidadefda/article/view/231/198>. Acesso em: 16 set. 2021.

PASSOS, L. G. N. **Liberalização dos serviços da aviação civil internacional no Brasil**. 2010. Dissertação - Mestrado em Economia. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós-Graduação em Economia, Porto Alegre/RS. 87f. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/27190>. Acesso em: 11 out. 2021.

PEDUZZI, Pedro. **Vacinação é imprescindível para a retomada da economia, diz ministro**: Marcelo Queiroga falou hoje durante seminário da Abrafarma. Brasília: Agência Brasil, 13 set. 2021. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2021-09/vacinacao-e-imprescindivel-para-retomada-da-economia-diz-ministro>. Acesso em: 12 out. 2021.

PINHEIRO, Raul Gomes. A influência da aplicabilidade da norma CPC 06/IFRS 16 nas demonstrações e índices financeiros das companhias aéreas brasileiras. **Revista Eletrônica do**

Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos (REDECA), v. 6, n. 1, p. 44-59, 2019. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/redeca/article/view/41569/pdf>. Acesso em: 16 set. 2021

RIVEIRA, Carolina; FLACH, Natália. **Reembolso de passagem e ações em queda: as aéreas em meio ao coronavírus**: Ações de Gol, Azul e Latam caíam mais de 10% depois de anúncio da OMS de que coronavírus foi classificado como pandemia. [S. l.]: EXAME, 11 mar. 2020. Disponível em: <https://exame.com/negocios/reembolso-de-passagem-e-acoes-em-queda-as-aereas-em-meio-ao-coronavirus/>. Acesso em: 12 out. 2021.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012897/>. Acesso em: 07 set 2021.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. São Paulo: Cengage Learning Brasil, 2018. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522125784/>. Acesso em: 06 set. 2021.

SOUSA, Luana Stefany Nobrega de. **Efeitos da COVID-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3**. 2020. Monografia (Bacharel em Ciências Contábeis) - Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2020. Disponível em: <https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/17995>. Acesso em: 23 ago. 2021.

STJ. SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. **Setor aéreo brasileiro é fundamental para a recuperação econômica no pós-pandemia, diz presidente do STJ**, 2021. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portalp/Paginas/Comunicacao/Noticias/25052021-Setor-aereo-brasileiro-e-fundamental-para-a-recuperacao-economica-no-pos-pandemia--diz-presidente-do-STJ.aspx>. Acesso em: 02 ago. 2021

TEIXEIRA, Vinicius Modolo. O IMPACTO DA CRISE DA COVID-19 NO SETOR AERONÁUTICO. **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, v. 2, n. 4, p. 40-45, 2020. Disponível em: <https://revista.ufrr.br/boca/article/view/CoronaAviacao>. Acesso em: 10 out. 2021.

