

INSTITUTO FEDERAL FARROUPILHA
CAMPUS FREDERICO WESTPHALEN
Bacharelado em Administração

Leonardo Gallon Mendonça

INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS COMPANHIAS AÉREAS
LISTADAS NA B3: Um Estudo de Caso das empresas AZUL e GOL durante e
depois da Pandemia COVID-19

Frederico Westphalen
2023

Leonardo Gallon Mendonça

**INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS COMPANHIAS AÉREAS
LISTADAS NA B3: Um Estudo de Caso das empresas AZUL e GOL durante e
depois da Pandemia COVID-19**

Trabalho de Conclusão de Curso de graduação
apresentado ao curso de Bacharelado em
Administração do Instituto Federal Farroupilha –
campus Frederico Westphalen, como requisito parcial
para a obtenção do título de Bacharel em
Administração.

Orientador: Prof. Dr. Stephano Farias Nunes

Frederico Westphalen
2023

Leonardo Gallon Mendonça

**INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS COMPANHIAS AÉREAS
LISTADAS NA B3: Um Estudo de Caso das empresas AZUL e GOL durante e
depois da Pandemia COVID-19**

Trabalho de Conclusão de Curso de graduação apresentado ao curso de
Bacharelado em Administração do Instituto Federal Farroupilha – *campus* Frederico
Westphalen, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em
Administração.

Aprovado em: 07 de Novembro de 2023

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Stephano Hertal Farias Nunes – orientador
IFFar – FW

Prof.(a) Dr.(a) Anieli Ebling Bulé – IFFar - FW

Prof.(a) M.e.(a) Simone de Lima – IFFar - FW

Frederico Westphalen
2023

AGRADECIMENTOS

“Li em algum momento de minha vida, que a gratidão e o amor são as formas mais belas e delicadas de cortesia que alguém pode oferecer a outra pessoa. Portanto, gostaria de começar esta parte após a conclusão do meu trabalho expressando minha gratidão a algumas pessoas especiais que compartilhem esta jornada comigo e que mereçam meus agradecimentos sinceros.

Em primeiro lugar, gostaria de expressar minha gratidão a Deus, por me conceder o privilégio da vida e ser meu apoio constante ao longo deste tempo. Sua graça e vitória têm sido meu guia, de onde encontrei forças para continuar e seguir nesta etapa.

À minha família: Minha MÃE, Oneide Gallon, que é uma rainha e a base de tudo, sempre esteve comigo, me orientando e ajudando no meu desenvolvimento; ao meu Pai, Jefferson Mendonça, que ao longo da minha jornada acadêmica, não foi apenas um pai, mas também um colega de faculdade; aos meus irmãos Viviane Gallon, Jefferson Junior e Diego Mendonça, que sempre estiveram ao meu lado, me confortando, apoiando emocional e psicologicamente, transmitindo suas sabedorias. Não tenho palavras para descrever o quanto vocês são maravilhosos. Desde muito cedo, soube que poderia contar com vocês. Muito obrigado! Vocês estão ajudando e continuando ajudando de todas as maneiras possíveis, e estou profundamente grato a todos pelo companheirismo e dedicação de cada um.

Quero agradecer ao meu marido, Gilnei Kraftzuk, pela sua infinita paciência, compreensão, carinho e pelo amor que compartilhamos diariamente. Cada momento que passamos juntos me faz sentir extremamente feliz e uma pessoa melhor.

Agradeço a todos os meus amigos e aos professores, em especial ao meu orientador, Stephano Farias Nunes, por transmitirem seus conhecimentos, orientarem-me e dedicarem parte de seu tempo para meu crescimento.

Quero registrar aqui meus sinceros agradecimentos a cada um de vocês!"

RESUMO

INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS COMPANHIAS AÉREAS LISTADAS NA B3: Um Estudo de Caso das empresas AZUL e GOL durante e depois da Pandemia COVID-19

Leonardo Gallon Mendonça

Prof. Dr. Stephano Farias Nunes

A relevância estratégica do setor de aviação no Brasil, dada a vasta extensão territorial do país, é inegável. Contudo, a crise econômico-financeira desencadeada pela COVID-19 teve um impacto negativo significativo em vários setores, incluindo a aviação civil. O objetivo deste estudo foi analisar o desempenho econômico-financeiro, calculando os índices de Liquidez, de Rentabilidade, de Endividamento, de Eficiência, e realizando a Análise Vertical e Horizontal das companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, listadas na Bolsa de Valores do Brasil (B3), durante os anos de 2021 e 2022, considerando os impactos da pandemia da COVID-19. Para alcançar esse objetivo, adotou-se uma abordagem de análise integrada operacionalizada, utilizando uma metodologia de pesquisa descritiva que envolveu uma revisão de literatura e a coleta de dados documentais. Os dados contábeis das duas empresas, ambas atuantes no setor de transporte de aviação, foram obtidos no site da B3, na qual, revelaram uma redução nos índices de liquidez, estabelecendo uma capacidade limitada de quitar dívidas, inclusive com passivos descobertos, já evidenciados antes da pandemia. Além disso, o setor apresenta uma alta dependência de capitais de terceiros e um endividamento predominantemente a longo prazo. Ambas as empresas registraram um declínio significativo no desempenho econômico-financeiro durante uma pandemia. É importante destacar que a companhia Gol apresentou uma melhoria notável na taxa de aproveitamento, indicando uma demanda superior à oferta devido à redução no número de voos. Este estudo, embasado na teoria, corrobora com outras análises, evidenciando o risco iminente de falência ou processos judiciais de recuperação, tanto judiciais quanto extrajudiciais, para essas duas empresas brasileiras. A pesquisa incluiu uma revisão bibliográfica e um estudo de caso, com base em estudos já publicados, utilizando palavras-chave como "impactos financeiros", "impactos econômicos" e "COVID" no Google Acadêmico. Os resultados foram processados e tabulados por meio de estatísticas descritivas com o auxílio do Microsoft Office Excel. Os resultados da pesquisa revelaram que o setor de aviação enfrentou desafios significativos em seus resultados financeiros, agravados durante e após a pandemia da COVID-19. A pandemia é considerada a quarta pior crise em termos de impactos econômicos, financeiros e sociais. Diante desse cenário, este estudo buscou compreender como os impactos financeiros da pandemia afetaram as duas companhias durante o período de 2021/2022, contudo fornecem informações relevantes às partes interessadas, proporcionando uma reflexão aprofundada e fornecendo subsídios importantes para as decisões que podem vir a ser tomadas.

Palavras-chave: Índices Financeiros. Companhias aéreas. Análise das Demonstrações Financeiras.

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 – Modelo Balanço Patrimonial.....	27
Figura 02 – Modelo Demonstração do Resultado do Exercício.....	30
Figura 03 – Resultado da Correção pelo IPCA (IBGE).....	63

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 – Etapas da Análise Integrada Operacionalizada.....	24
Quadro 02 - Estrutura da Demonstração de Resultado do Exercício.....	31
Quadro 03 – Índice de Liquidez Corrente.....	48
Quadro 04 – Índice de Liquidez Geral.....	49
Quadro 05 – Índice de Liquidez Seca	50
Quadro 06 – Índice de Liquidez Imediata.....	51
Quadro 07 – Índice de Rentabilidade Bruta.....	52
Quadro 08 – Índice de Rentabilidade Operacional.....	53
Quadro 09 – Índice de Rentabilidade Líquida	54
Quadro 10 – Índice de Rentabilidade ROA	55
Quadro 11 – Índice de Rentabilidade ROE	56
Quadro 12 – Índice de Endividamento Geral.....	57
Quadro 13 – Índice de Endividamento Longo Prazo	59
Quadro 14 – Índice de Eficiência Giro Ativo Total	60
Quadro 15 – Índice de Eficiência Prazo Médio de Recebimento de Clientes.....	61
Quadro 16 – Índice de Eficiência Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	62
Quadro 17 – Análise Vertical da Demonstrações de Resultado.....	64
Quadro 18 – Análise Horizontal da Demonstrações de Resultado.....	65
Quadro 19 – Análise Vertical do Balanço Patrimonial	67
Quadro 20 – Análise Horizontal do Balanço Patrimonial.....	68

LISTA DE ABREVIATURAS

OMS – Organização Mundial de Saúde.

CNS – Conselho Nacional de Saúde.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

ANAC – Agência Nacional de Aviação Civil.

EMBRAER – Empresa Brasileira de Transportes Aéreos.

ANVISA – Agência Nacional de Vigilância Sanitária.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

PIB – Produto Interno Bruto.

SEC – *Securities and Exchange Commission*.

IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.

ROA – *Return on Assets* / Retorno sobre o Ativo

ROE – *Return on Equity* / Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

ROL – Receita Operacional Líquida.

ROB – Receita Operacional Bruta.

LO – Lucro Operacional / Resultado Operacional.

RAIR – Resultado antes do Imposto de Renda.

DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa.

LAJIR – Lucro antes dos Juros e Impostos.

BP – Balanço Patrimonial.

DLPA – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados.

DRE – Demonstração de Resultado do Exercício.

DMPL – Demonstração da Mutação do Patrimônio Líquido.

PL – Patrimônio Líquido.

LL – Lucro Líquido.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1. OBJETIVOS	12
1.1.1. Objetivo Geral	12
1.1.2. Objetivos Específicos	12
1.2. JUSTIFICATIVA	13
1.3. ESTRUTURA DA PESQUISA	14
2. REVISÃO TEÓRICA	16
2.1. CRISE DO SETOR AÉREO	16
2.2. PANDEMIA DA COVID-19	19
2.3. EXPLORAÇÃO DA ANÁLISE INTEGRADA OPERACIONALIZADA	23
2.4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	25
2.4.1. Balanço Patrimonial (BP)	25
2.4.2. Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)	29
2.4.3. Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)	33
2.4.4. Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)	34
2.4.5. Demonstração do Fluxo de Caixa	34
2.4.6. Análise Comparativa Vertical e Horizontal	35
2.4.7. Indicadores Financeiros	37
3. METODOLOGIA	44
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO	47
4.1. ÍNDICE DE LIQUEDEZ	47
4.1.1. Índice de Liquidez Corrente	47
4.1.2. Índice de Liquidez Geral	48
4.1.3. Índice de Liquidez Seca	49
4.1.4. Índice de Liquidez Imediata	51
4.2. ÍNDICE DE RENTABILIDADE	52
4.2.1. Índice de Rentabilidade Bruta	52
4.2.2. Índice de Rentabilidade Operacional	53
4.2.3. Índice de Rentabilidade Líquida	54
4.2.4. Índice de Rentabilidade ROA	55
4.2.5. Índice de Rentabilidade ROE	56
4.3. ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO	57
4.3.1. Índice de Endividamento Geral	57
4.3.2. Índice de Endividamento Longo Prazo	58
4.4. ÍNDICE DE EFICIÊNCIA	60
4.4.1. Índice de Eficiência Giro Ativo Total	60
4.4.2. Índice de Eficiência Prazo Médio de Recebimento	61
4.4.3. Índice de Eficiência Prazo Médio de Fornecedores	62
4.5. ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL	63
4.5.1. Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado	64
4.5.2. Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial	66
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	70
REFERENCIAS	73

1. INTRODUÇÃO

Em 31 de dezembro de 2019, a Organização Mundial de Saúde (OMS) recebeu relatos de casos de pneumonia de origem desconhecida na cidade de Wuhan, na província de Hubei, na China. Esses casos foram posteriormente identificados como sendo causados por um novo coronavírus, que foi denominado COVID-19 (OPAS, 2020). A OMS passou a monitorar a situação de perto e declarou a doença como uma pandemia global em março de 2020. Desde então, a COVID-19 se seguiu para muitos países ao redor do mundo, afetando a saúde pública e a economia global.

Para conter a transmissão do vírus e reduzir o impacto da pandemia, a OMS e outras autoridades de saúde recomendaram a implementação de medidas de distanciamento social, incluindo restrições mais rigorosas. Essas medidas envolveram o fechamento de escolas, empresas não essenciais, restrições de viagens e limitação de contato social (CONSELHO NACIONAL DE SAÚDE, 2020).

Setores como turismo, aviação, hospitalidade, eventos, entretenimento e varejo físico foram especialmente atendidos pelas restrições e medidas de distanciamento social (OPAS, 2020). Muitas empresas desses setores enfrentaram queda acentuada na demanda, fechamento temporário ou permanente de estabelecimentos, redução de receita e perda de empregos.

Conforme o Conselho Nacional de Saúde (2020), essa crise econômica causada pela pandemia levou o governo e as organizações a adotarem medidas de apoio financeiro e estímulo econômico para mitigar os efeitos negativos sobre a economia e ajudar as empresas e trabalhadores comunitários.

Com a diminuição da demanda de passageiros, as companhias aéreas foram forçadas a reduzir suas operações (CMV, 2020). Muitas rotas foram suspensas, voos foram cancelados e a capacidade das aeronaves foi reduzida. Isso resultou em uma queda drástica na receita das companhias aéreas e em sérios desafios financeiros. Além disso, as companhias aéreas também tiveram que lidar com um aumento significativo nos custos operacionais. Medidas de segurança adicionais foram implementadas para proteger os passageiros e a tripulação,

incluindo protocolos de limpeza e desinfecção aprimorados, fornecimento de equipamentos de proteção individual e adaptações nos procedimentos de embarque e desembarque (ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DE SAÚDE – OMS).

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (2020), a crise afetou não apenas as grandes companhias aéreas, mas também as companhias aéreas de baixo custo e regionais, bem como os aeroportos, fornecedores de serviços de catering, empresas de manutenção e reparo de aeronaves e outros setores relacionados. Milhares de voos foram cancelados, levando a uma redução significativa no número de passageiros e à diminuição da atividade econômica nessas áreas. No entanto, a indústria ainda enfrenta incertezas em relação à evolução da pandemia, novas variantes do vírus e mudanças nos comportamentos de viagem dos passageiros (CMV, 2020).

A pandemia da COVID-19 teve um impacto significativo na economia brasileira em 2020. Devido às restrições de mobilidade, ao fechamento de empresas e ao declínio da demanda, houve uma redução na atividade econômica do país. Conforme o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE (2021), o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro teve uma queda de 4,1% em 2020 em comparação com o ano anterior. Esse foi o pior resultado desde que a série histórica do PIB começou a ser registrada em 1996. No primeiro trimestre de 2020, houve um recuo de 2,2%, e no segundo trimestre, ocorreu uma queda expressiva de 9,2%.

Muitas companhias aéreas adotam estratégias de sobrevivência, como redução de custos, negociação de acordos com credores, busca por ajuda governamental e segurança de suas operações (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2021). Algumas empresas também tiveram que continuar a conceder concessões ou emitir novas ações para fortalecer sua posição financeira.

A recuperação da indústria da aviação após a crise da COVID-19 tem sido um desafio gradual e contínuo (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2021). Com o avanço da vacinação e a flexibilização das restrições de viagem, a demanda por viagens aéreas começou a se recuperar lentamente. A adaptação e a resiliência

das companhias aéreas serão fundamentais para sua recuperação e para a retomada de um setor aéreo mais forte no futuro.

Alguns indicadores podem ter sido impactados devido à queda na demanda e às restrições operacionais, enquanto outros podem ter sido influenciados por estratégias de adaptação adotadas pelas empresas. Considerando as informações expostas, é compreensível que a economia global tenha sido impactada pela pandemia da COVID-19, levando a questionar o seguinte: Como se manteve os indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de transporte aéreo nos anos de 2021 e 2022?

1.1. OBJETIVOS

1.1.1. Objetivo Geral

O objetivo principal desta pesquisa é realizar uma análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de transporte aéreo listadas na Bolsa de Valores Brasileira (B3) durante o período da pandemia de COVID-19 (2021), assim como analisar seus desempenhos durante a recuperação pós-pandemia (2022).

1.1.2. Objetivos Específicos

Com o intuito de cumprir o objetivo geral da pesquisa, foram delineados os seguintes objetivos específicos:

- a) Coletar dados das demonstrações contábeis das empresas do setor de transporte aéreo no período entre 2021 e 2022.
- b) Realizar o cálculo e a análise dos indicadores econômico-financeiros utilizando os dados das demonstrações financeiras obtidos.
- c) Investigar possíveis diferenças causadas pela pandemia da COVID-19 nas demonstrações financeiras das empresas mencionadas, por meio da comparação entre os períodos durante a pandemia e pós-pandemia.

1.2. JUSTIFICATIVA

A importância desse estudo é evidenciada pela relevância do setor na economia brasileira. Segundo Oliveira et al. (2016), a indústria da aviação enfrenta situações de crise e fragilidade financeira que podem levar uma empresa a sair do mercado. De acordo com a ANAC, em 2019, o setor transportou aproximadamente 119,4 milhões de passageiros em voos domésticos e internacionais, além de 1,28 milhão de toneladas de cargas em todo o país. Esse transporte aéreo alcançou áreas muitas vezes de difícil acesso por meio terrestre.

O setor aéreo já corresponde a 68,6% do total de viagens interessantes no Brasil, enquanto os outros 31,4% são realizados por meio do transporte rodoviário. A região Sudeste se destaca como a principal origem de embarques domésticos em 2019, contribuindo com 47,5% dos passageiros pagos embarcados (ANAC, 2019).

A pandemia da COVID-19 teve um impacto sem precedentes na indústria da aviação, causando uma redução significativa nas viagens domésticas e internacionais. Conforme ANAC (2019), houve uma diminuição de 51% nos voos regulares e não regulares em comparação com o ano anterior (2019), sendo que as viagens internacionais sofreram uma queda ainda maior, chegando a 58,9% nesse período. As companhias aéreas precisaram cancelar voos, reduzir suas rotas e enfrentar uma redução substancial na receita (SILVA, 2022). Como resultado, muitas dessas empresas enfrentaram sérios desafios financeiros.

Para lidar com essa crise, muitas companhias aéreas implementaram medidas de redução de custos, como demissões, licenças sem vencimento e cortes de salários. Conforme Silva (2022), algumas empresas buscaram apoio governamental ou buscaram soluções de financiamento para ajudar a mitigar os efeitos da crise. No entanto, algumas companhias aéreas menores não conseguiram sobreviver à crise e tiveram que encerrar suas operações.

O anuário do transporte aéreo de 2022, divulgado pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), revelou foram realizados aproximadamente 830 mil voos

no país. Esse número representa um aumento de 39% em comparação a 2021 (CNN Brasil, 2023). Em 2022, um total de 98 milhões de passageiros foram transportados, considerando tanto o mercado doméstico quanto o internacional, um aumento de 40% de voos no Brasil (CNN Brasil, 2023).

Nesse contexto, justifica-se a importância deste estudo, que tem como objetivo compreender e analisar as demonstrações contábeis das empresas aéreas AZUL S/A e GOL S/A, em relação aos anos afetados pela pandemia (2021 e 2022). Além disso, essa pesquisa desempenha um papel fundamental no avanço do conhecimento acadêmico e profissional, ao aprofundar a compreensão dos diversos fatores que influenciam a sustentabilidade das empresas durante situações de crise, como a atual. Ao explorar esses aspectos, o estudo pode fornecer insights valiosos que contribuirão para futuros trabalhos acadêmicos e profissionais.

As descobertas e análises realizadas podem servir como base e referência para pesquisadores, profissionais e estudiosos interessados no tema, permitindo a ampliação do conhecimento existente e a realização de novas investigações. Além disso, os resultados obtidos podem influenciar o desenvolvimento de estratégias e práticas mais eficazes no contexto da indústria da aviação durante crises, proporcionando benefícios tanto para as empresas do setor como para os demais stakeholders envolvidos.

1.3. ESTRUTURA DA PESQUISA

O estudo foi organizado em quatro tópicos distintos, sendo:

Capítulo 1: Introdução - Neste capítulo, introduzimos um contexto sobre a crise que a indústria da aviação passou durante a pandemia da COVID-19. Também se declara o problema de pesquisa e as questões que abordaremos durante a pesquisa. Apresenta-se os objetivos gerais e específicos deste estudo e justificamos sua realização, destacando a importância do tema e sua relevância de estudo.

Capítulo 2: Revisão Teórica - O segundo capítulo é dedicado à revisão da literatura existente sobre a crise enfrentada pelas companhias aéreas durante a

pandemia e os aspectos econômico-financeiros envolvidos. Explora-se a análise integrada operacionalizada de desempenho financeiro e os indicadores relevantes. Também discutimos as projeções contábeis e como elas podem ser interpretadas e usadas na análise financeira das companhias aéreas, enquanto contextualizamos o impacto da pandemia da COVID-19 na indústria da aviação.

Capítulo 3: Metodologia - Neste capítulo, caracteriza-se detalhadamente os aspectos metodológicos da pesquisa, incluindo a abordagem usada para a coleta e análise de dados.

Capítulo 4: Resultados e Discussão - O quarto capítulo concentra-se na apresentação e descrição dos resultados obtidos na pesquisa. Analisa-se os dados financeiros, estudos de caso ou outras abordagens relevantes. Além disso, proporciona uma discussão e interpretação dos resultados, estabelecendo conexões com os objetivos do estudo e a revisão da literatura apresentada no Capítulo 2.

Capítulo 5: Considerações Finais - No último capítulo, resumimos os principais resultados e conclusões do estudo. Também debatemos as implicações práticas e teóricas desses resultados e cede sugestões para pesquisas futuras ou recomendações direcionadas à indústria da aviação com base nas descobertas do estudo.

2. REVISÃO TEÓRICA

As demonstrações contábeis geralmente incluem o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício, a demonstração do fluxo de caixa e a demonstração das mutações do patrimônio líquido (SILVA FILHO, 2009). Esses relatórios fornecem uma visão ampla da posição financeira e do desempenho da empresa ao longo de um determinado período. No caso das grandes corporações e empresas de capital aberto, elas são obrigadas a disponibilizar suas demonstrações contábeis aos usuários externos, conforme exigido por regulamentos e órgãos reguladores, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil ou a *Securities and Exchange Commission* (SEC) nos Estados Unidos. Isso é importante para garantir a transparência e a prestação de contas das empresas em relação aos seus investidores e ao público em geral.

Segundo Batista (2010), as demonstrações contábeis têm como objetivo principal auxiliar na aquisição de dados para a tomada de decisão. Elas fornecem informações financeiras e econômicas sobre a empresa, permitindo que os usuários externos, como investidores, analisem a situação financeira, desempenho e fluxos de caixa da organização.

2.1. CRISE DO SETOR AÉREO

Conforme Bielschowsky; Custódio (2011), na década de 1960, o setor aéreo no Brasil enfrentou uma grave crise, caracterizada por um baixo crescimento econômico no país. Nesse período, foi necessária a intervenção estatal para impulsionar o desenvolvimento do setor e superar os desafios enfrentados pelas companhias aéreas.

Nos anos 60, o Brasil enfrentou desafios com instabilidade econômica e política, resultando em um baixo crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) e uma alta taxa de inflação. Essa conjuntura teve um impacto direto na indústria da aviação, reduzindo a demanda por viagens aéreas e gerando dificuldades financeiras para as empresas do setor. Em resposta a esse contexto, o governo brasileiro implementou medidas para reorganizar e revitalizar a indústria aérea.

Foram adotadas políticas de estímulo ao turismo, investimentos em infraestrutura aeroportuária e estabelecimento de parcerias entre o Estado e as companhias aéreas. Além disso, houve intervenções diretas para sanar problemas financeiros enfrentados por algumas empresas, como a criação da Empresa Brasileira de Transportes Aéreos (EMBRAER) e a nacionalização de companhias estrangeiras.

Essa intervenção estatal foi fundamental para reverter a crise e retomar o crescimento do setor aéreo brasileiro. Conforme Bielschowsky; Custódio, (2011), ressaltam que ao longo dos anos, a indústria da aviação no Brasil passou por diversas transformações e desafios. Houve períodos de expansão, impulsionados pelo aumento da demanda por viagens aéreas e pelo desenvolvimento de rotas e infraestrutura aeroportuária.

A partir de 2003, houve um aumento da regulação estatal no mercado aéreo brasileiro, com o objetivo de evitar o excesso de capacidade e estimular a formação de empresas líderes fortes, promovendo assim a concentração do mercado (BIELSCHOWSKY; CUSTÓDIO, 2011). No período, o governo brasileiro adotou medidas para regular e controlar o crescimento do setor aéreo, buscando evitar uma competição desenfreada que poderia levar a problemas financeiros e operacionais nas empresas.

Silva et. al. (2021), relatam que, embora as grandes companhias aéreas brasileiras tivessem uma presença dominante no mercado devido à alta concentração, é importante ressaltar que o setor aéreo brasileiro passou por mudanças significativas durante a pandemia, e destacaram a vulnerabilidade do setor aéreo a eventos imprevistos e a importância de adaptar-se a novos desafios. As companhias aéreas tiveram que enfrentar dificuldades financeiras, reestruturações e a implementação de medidas de segurança e higiene para garantir a segurança dos passageiros. Esses fatores contribuem para a alternância entre períodos de crise e crescimento na indústria da aviação no Brasil e em todo o mundo.

Nos períodos de crescimento, o setor aéreo tem a oportunidade de expandir suas operações, investir em novas aeronaves, abrir novas rotas e atrair mais

passageiros. O crescimento do turismo, o aumento da conectividade global e os avanços tecnológicos também desempenham um papel importante no impulsionamento do setor. A tecnologia de transporte aéreo chegou ao Brasil no final da década de 1920, marcando o início da aviação comercial no país (SILVA, 2022). Desde então, o setor aéreo nacional tem enfrentado períodos cíclicos de altos e baixos, caracterizados por momentos de crise e de crescimento.

Por outro lado, também houve momentos de crise, influenciados por fatores como recessões econômicas, instabilidade política, crises financeiras e eventos globais, como a pandemia da COVID-19 (ANAC, 2022). Durante os períodos de crise, as companhias aéreas enfrentam desafios financeiros, queda na demanda por viagens, aumento nos custos operacionais e restrições regulatórias. Isso pode levar a dificuldades financeiras, reestruturações, fusões ou até mesmo à saída de algumas empresas do mercado.

Conforme a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC, 2022), a pandemia do coronavírus teve um impacto significativo nas companhias aéreas, agravando ainda mais as dificuldades enfrentadas pelo setor. A queda na demanda por voos foi drástica devido ao medo da população em relação à doença e às restrições impostas pelos governos para conter a propagação do vírus. Em 2020, a redução no número de decolagens foi de 64,1% em comparação com o ano anterior, que já apresentava um cenário de crise. As restrições de viagem, o fechamento de fronteiras e as medidas de distanciamento social afetaram profundamente a indústria da aviação, levando ao cancelamento de voos e à redução das operações das companhias aéreas.

Ainda conforme a ANAC (2022), embora tenha havido uma relativa retomada das atividades em 2021, com o relaxamento das medidas restritivas de combate à pandemia, o volume de decolagens ainda está abaixo dos números alcançados no último período de crescimento do setor. A recuperação completa do setor aéreo ainda está em processo e depende da evolução da situação epidemiológica, das políticas governamentais e da confiança dos passageiros em retornar às viagens.

É importante ressaltar que a dinâmica do setor aéreo é influenciada por uma série de fatores, como condições econômicas, políticas governamentais, regulamentações, concorrência, avanços tecnológicos e eventos globais (ANAC, 2022).

2.2. PANDEMIA DA COVID-19

A COVID-19, abreviação de "*coronavirus disease 2019*", é uma doença causada pelo coronavírus SARS-CoV-2. A doença foi identificada pela primeira vez em Wuhan, na província de Hubei, na China, em dezembro de 2019, e desde então se seguiu rapidamente por todo o mundo conforme *World Health Organization* (2021).

A COVID-19 é uma doença respiratória que pode variar em gravidade, desde casos assintomáticos até quadros graves que podem levar à morte. Os sintomas mais comuns incluem febre, tosse seca, fadiga, falta de ar, dor de garganta e perda do olfato e paladar. Conforme o site *World Health Organization* (2021), a doença pode se intensificar de pessoa para pessoa por meio de gotículas respiratórias quando uma pessoa infectada tosse, espirra, fala, canta ou respira.

A pandemia da COVID-19 teve um impacto significativo em todo o mundo, afetando a saúde das pessoas, sobrecarregando os sistemas de saúde dos países. Medidas de distanciamento social, uso de máscaras, higiene das mãos e vacinação têm sido adotadas para controlar o vírus e mitigar os efeitos da doença.

Conforme o Ministério da Saúde, no Brasil, a COVID-19 teve seu primeiro caso confirmado em 26 de fevereiro de 2020. Desde então, o país foi enfrentado uma grave crise de saúde pública devido à disseminação do vírus. A pandemia teve um impacto significativo na sociedade brasileira, afetando a saúde das pessoas, a economia, a educação e vários outros setores.

O Brasil registrou um alto número de casos e óbitos relacionados à COVID-19. As autoridades de saúde implementaram várias medidas para tentar conter a influência do vírus, incluindo restrições de circulação, fechamento de

escolas e estabelecimentos comerciais, e campanhas de conscientização sobre a importância das medidas de prevenção, como uso de máscaras, distanciamento social e higiene das mãos (CAMPANHA DE SAÚDE, 2020 - MINISTRÉRIO DA SAÚDE).

O combate à COVID-19 no Brasil envolveu uma série de desafios, incluindo a necessidade de conscientização da população, fortalecimento do sistema de saúde, garantia do acesso a recursos médicos e avanço da campanha de vacinação. A cooperação entre os governos, profissionais de saúde e a sociedade como um todo é essencial para superar essa crise e proteger a saúde e o bem-estar de todos os brasileiros. Conforme a Secretaria da Saúde, a COVID-19 impactou diversos setores da economia brasileira de forma significativa. Alguns dos setores mais afetados pela pandemia no Brasil incluem:

- Saúde: O setor de saúde foi diretamente impactado pelo aumento na demanda por serviços hospitalares, especialmente em relação ao tratamento de casos graves da COVID-19. Hospitais e unidades de saúde enfrentam desafios como a falta de leitos, equipamentos de proteção individual e medicamentos.
- Turismo e Hospitalidade: O setor de turismo foi duramente atingido pela pandemia, com restrições de viagens, cancelamento de voos e fechamento de fronteiras. Hotéis, pousadas, restaurantes e agências de viagens enfrentaram uma queda significativa na demanda e tiveram que interromper ou reduzir suas operações.
- Eventos e Entretenimento: Shows, festivais, eventos esportivos, teatros e cinemas foram suspensos ou cancelados devido às restrições de aglomeração e distanciamento social. Isso afetou diretamente profissionais do setor, como artistas, técnicos, produtores e empresas de eventos.
- Comércio Varejista: O comércio varejista também foi afetado pela pandemia, especialmente as lojas físicas que tiveram que fechar temporariamente durante os períodos de bloqueio. O aumento do comércio eletrônico e a mudança de comportamento dos consumidores em relação às compras online foram observados como uma adaptação necessária.

- Educação: As instituições de ensino tiveram que adotar medidas de ensino remoto, suspender aulas presenciais e adiar exames e atividades acadêmicas. Isso impactou tanto os alunos quanto os profissionais da educação, vivenciando uma adaptação rápida às novas formas de ensino.

- Indústria: Alguns setores da indústria brasileira, reduziu a produção devido a restrições de mobilidade, falta de insumos e diminuição da demanda. A indústria automobilística, por exemplo, teve que reduzir a produção devido à queda das vendas de veículos.

A pandemia da COVID-19 teve um impacto significativo nas companhias aéreas ao redor do mundo, inclusive no Brasil. Conforme a ANVISA (2020) as restrições de viagens, o “medo” de contágio e as medidas de distanciamento social afetaram a ocupação do setor de aviação de várias maneiras:

- a) Queda na demanda: Com as restrições de viagens e as preocupações com a saúde, muitas pessoas optaram por adiar ou cancelar suas viagens, originando em uma queda acentuada na demanda por voos. As companhias aéreas enfrentaram uma redução significativa no número de passageiros, sofreram em perdas financeiras substanciais.
- b) Cancelamentos e reembolsos: As companhias aéreas tiveram que lidar com um grande volume de cancelamentos de voos devido a restrições de viagem e fechamento de fronteiras. Isso gerou na necessidade de reembolsar os passageiros por passagens não utilizadas, gerando um impacto financeiro adicional.
- c) Redução da capacidade: Para se adaptar à queda na demanda, muitas companhias aéreas reduziram sua capacidade de voos, cancelando rotas menos lucrativas e observando o número de aeronaves em operação. Isso resultou em cortes de empregos e redução da frota das companhias aéreas.
- d) Medidas de segurança e higiene: As companhias aéreas tiveram que implementar medidas rigorosas de segurança e higiene para garantir a segurança dos passageiros e funcionários. Isso inclui o uso obrigatório de

máscaras, medidas de distanciamento social nos aeroportos e bordo das aeronaves, além de protocolos de limpeza e obediência intensificados.

- e) Apoio governamental: Para ajudar as companhias aéreas a enfrentarem os desafios decorrentes da pandemia, muitos governos implementaram programas de apoio financeiro e benefícios para o setor de aviação. Isso incluiu a suspensão, suspensão de impostos e outras medidas para auxiliar na sobrevivência das empresas.

As companhias aéreas no Brasil, como AZUL Linhas Aéreas Brasileiras e GOL Linhas Aéreas, foram impactadas pela redução da demanda e tiveram que adotar medidas para reduzir custos e preservar a caixa (ANAC, 2022). Alguns deles incluíram a redução de rotas, a negociação com fornecedores e o ajuste da capacidade de voos. Após a pandemia da COVID-19, as companhias aéreas brasileiras têm enfrentado um processo de recuperação gradual, à medida que as restrições de viagens são amenizadas e a demanda por voos começa a se recuperar.

Algumas das principais mudanças e tendências observadas nas companhias aéreas brasileiras após a pandemia incluem:

- a) Retomada gradual dos voos: Com a flexibilização das restrições de viagens e maior disponibilidade de vacinas, as companhias aéreas estão retomando gradualmente seus voos. No entanto, a recuperação tem sido desigual e a demanda ainda está abaixo dos níveis pré-pandemia.
- b) Adoção de protocolos de segurança: As companhias aéreas implementam protocolos de segurança e higiene rigorosos para garantir a segurança dos passageiros e funcionários. Isso inclui o uso obrigatório de máscaras, medidas de distanciamento social, procedimentos de limpeza aprimorados e maior disponibilidade de desinfetantes a bordo.
- c) Ajustes na malha aérea: As companhias aéreas têm ajustes realizados na malha aérea, motivando ou realocando rotas de acordo com a demanda e as restrições vigentes. Algumas rotas menos lucrativas podem ser

suspensas temporariamente ou permanentemente, enquanto novas rotas com maior demanda podem ser adicionadas.

- d) Foco em voos domésticos: Com as restrições de viagens internacionais ainda em vigor em muitos países, as companhias aéreas têm seu foco para os voos domésticos. O mercado interno tem sido considerado uma oportunidade para a recuperação, uma vez que a demanda por viagens nacionais tende a se recuperar mais rapidamente.
- e) Reestruturação financeira: A pandemia afetou significativamente a saúde financeira das companhias aéreas brasileiras. Algumas empresas passaram por processos de garantia, renegociação de dívidas e captação de recursos para garantir sua sobrevivência e viabilidade a longo prazo.

É importante ressaltar que a situação das companhias aéreas pode variar e é influenciada por fatores como o avanço da vacinação, as medidas de controle da pandemia, a retomada da confiança dos viajantes e a reserva econômica em geral (ANAC, 2022). Acompanhar as atualizações e ajustar as estratégias de acordo com as condições do mercado continuar sendo fundamental para a recuperação das companhias aéreas brasileiras no pós-pandemia.

2.3. EXPLORAÇÃO DA ANÁLISE INTEGRADA OPERACIONALIZADA

A análise integrada operacionalizada é uma abordagem que combina diferentes aspectos da análise financeira e estratégica em um processo planejado e metodológico (MATARAZZO, 2007). Além dos dados financeiros, são analisados elementos como a qualidade da gestão, vantagens competitivas, estratégias de crescimento, eficiência operacional, riscos e oportunidades.

Conforme Sanvicente (2013), essa análise busca compreender a empresa em sua totalidade, considerando não apenas os aspectos financeiros, mas também os operacionais, estratégicos, de governança corporativa e outros fatores relevantes. Conforme Feil et al., (2017), uma análise integrada operacionalizada geralmente envolve algumas etapas, sendo elas ilustrada a seguir no quadro 01.

Quadro 01: Etapas da Análise Integrada Operacionalizada

COLETA DE DADOS	Reunir informações financeiras, operacionais e estratégicas da empresa, por meio de relatório financeiro, divulgações públicas, entrevistas com a equipe de gestão, análise de concorrentes, entre outros.
ANÁLISE FINANCEIRA	Avaliar os indicadores financeiros tradicionais, como lucro líquido, fluxo de caixa, índices de rentabilidade, liquidez e endividamento. Essa análise quantitativa permite compreender a saúde financeira da empresa.
ANÁLISE OPERACIONAL	Examinar os processos operacionais da empresa, identificando eficiências, produtividade, qualidade dos produtos ou serviços, gestão de estoques, entre outros fatores que impactam a eficácia operacional.
ANÁLISE ESTRATÉGICA	Avaliar a estratégia de negócios da empresa, incluindo a análise do mercado, posicionamento competitivo, vantagens competitivas, inovação, expansão geográfica e diversificação.
ANÁLISE DE RISCOS	Identificar os riscos e complicações que podem afetar a empresa, como riscos operacionais, financeiros, regulatórios, reputacionais, entre outros.
SÍNTESE E ESTABELECEER	Integrar todas as informações coletadas e condutas, identificando como principais e recomendados para os investidores ou tomadores de decisão.

Fonte: Feil et al. (2017).

A análise integrada operacionalizada busca fornecer uma visão mais holística da empresa, permitindo uma compreensão mais completa de sua situação e perspectivas (SANVICENTE, 2013). Isso ajuda os investidores e gestores a

tomar decisões mais fundamentadas e embasadas em uma análise mais abrangente. Essa abordagem visa obter uma visão mais abrangente e aprofundada da empresa, levando em consideração tanto os aspectos quantitativos quanto os qualitativos (DHARMA, 2019).

2.4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Segundo Brigman e Houston (1999), a contabilidade é responsável pela coleta, registro e elaboração das demonstrações financeiras de uma empresa. Essas demonstrações financeiras são ferramentas essenciais para fornecer informações financeiras e contábeis aos usuários interessados, como investidores, credores e outros *stakeholders*. Embora a obtenção e elaboração das demonstrações financeiras sejam de responsabilidade da contabilidade, a análise dos dados apresentados nessas demonstrações é uma atividade separada e envolve a interpretação e avaliação dos números e informações contidas nelas.

A análise das demonstrações financeiras tem como objetivo avaliar o desempenho financeiro e a situação econômica da empresa. Isso inclui a análise da rentabilidade, liquidez, estrutura de capital, eficiência operacional, entre outros aspectos relevantes. Portanto, ao analisar os dados apresentados nas demonstrações financeiras, busca-se compreender se a empresa está sendo bem ou mal administrada, identificando pontos fortes, fraquezas, oportunidades e desafios. Essa análise auxilia na tomada de decisões e na avaliação do desempenho da empresa, permitindo uma visão mais ampla de sua saúde financeira e econômica (BRIGMAN E HOUSTIN, 1999).

2.4.1. Balanço Patrimonial (BP)

O Balanço Patrimonial (BP) é um relatório que apresenta a posição financeira da empresa em um determinado momento. Ele mostra os ativos (bens e direitos), passivos (obrigações) e o patrimônio líquido da empresa. O BP permite avaliar a solidez financeira e a estrutura de capital da organização. De acordo com Marion (1998), o balanço patrimonial é um relatório contínuo e essencial para a análise da saúde financeira e econômica de uma empresa. Permite obter uma

descrição resumida da posição financeira da empresa em uma determinada data, conforme estabelecido pelo artigo 176 da Lei 6.404/76.

Ao analisar o balanço patrimonial, é possível identificar informações relevantes, como o nível de endividamento da empresa, a liquidez dos ativos, a composição do patrimônio líquido, entre outros aspectos. Essas informações são úteis para os usuários externos, como investidores, credores e analistas, na tomada de decisões financeiras e na avaliação do desempenho da empresa.

Segundo Iudícibus (2008), a apresentação patrimonial e financeira de uma empresa é realizada por meio do Balanço Patrimonial, que é uma demonstração contábil que detalha os bens, direitos e obrigações da empresa em um determinado período. O Balanço Patrimonial é composto por três componentes principais:

- **Ativo:** Representa as aplicações de recursos da empresa. É a parte do Balanço que lista os bens e direitos controlados pela empresa, como caixa, contas a receber, estoques, investimentos, imóveis, entre outros. O Ativo indica onde os recursos da empresa estão investidos.
- **Passivo:** Representa as exigibilidades ou obrigações da empresa. É a parte do Balanço que lista as fontes de financiamento utilizadas pela empresa, como contas a pagar, empréstimos, fornecedores, obrigações fiscais, entre outros. O Passivo indica como a empresa financiou suas operações.
- **Patrimônio Líquido:** Representa os ativos líquidos da empresa, ou seja, a diferença entre o Ativo e o Passivo. É a parte do Balanço que lista o valor residual pertencente aos acionistas ou proprietários da empresa, após deduzir as obrigações. Inclui o capital social, lucros acumulados e reservas de lucros.

É importante ressaltar que a soma dos valores do Ativo deve ser igual à soma dos valores do Passivo mais o Patrimônio Líquido. Isso ocorre devido ao princípio contábil fundamental da igualdade patrimonial, também conhecido como "equação fundamental da contabilidade". Essa equação demonstra que os

recursos aplicados pela empresa (Ativo) são financiados por meio de obrigações e pelo valor pertencente aos acionistas (Passivo + Patrimônio Líquido).

Essa estrutura do Balanço Patrimonial, organizada de acordo com a ordem decrescente de liquidez no Ativo e de exigibilidade no Passivo, auxilia na compreensão da disponibilidade de recursos e das obrigações da empresa em relação ao seu patrimônio líquido, proporcionando uma visão mais clara da posição financeira da empresa. De forma mais clara, Braga (2009) exemplifica a divisão patrimonial de uma entidade/empresa através do modelo de Balanço Patrimonial, ilustrada na figura 01:

Figura 01: Modelo Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO
1. Ativo Circulante	3. Passivo Circulante
1.1 Disponibilidades Financeiras	3.1 Fornecedores
1.2 Direitos Realizáveis a Curto Prazo	3.2 Encargos Sociais a Pagar
1.3 Estoques	3.3 Ordenados e Salários a Pagar
2. Ativo Não Circulante	3.4 Impostos e Taxas a Pagar
2.1 Realizável a Longo Prazo	3.5 Dividendos a Pagar
2.2 Investimentos	3.6 Provisões para Encargos a Pagar
2.3 Imobilizado	3.7 Empréstimos e Financiamentos a Pagar
2.4 Intangível	4. Passivo Não Circulante
	4.1 Fornecedores (longo prazo)
	4.2 Empréstimos e Financiamentos
	5. Patrimônio Líquido
	5.1 Capital Realizado
	5.2 Reservas de Capital
	5.3 Ajustes de Avaliação Patrimonial
	5.4 Reservas de Lucros
	5.5 Ações em Tesouraria (-)
	5.6 Prejuízos Acumulados (-)

Fonte: Braga (2009), Resolução CFC nº1.185/09.

No que se refere aos relatórios contábeis, Assaf Neto (2010) faz a distinção entre dois tipos: os obrigatórios e os não obrigatórios. Na definição do autor, os obrigatórios são aqueles que a legislação societária determina que as empresas elaborem e divulguem, enquanto os não obrigatórios são utilizados apenas para fins gerenciais. Essa distinção entre relatórios contábeis obrigatórios e não obrigatórios é útil para entender que algumas demonstrações contábeis são elaboradas com o propósito de atender a obrigações legais e divulgação externa, enquanto outras são desenvolvidas para atender às necessidades de gestão e controle interno da empresa.

De acordo com Ávila (2012), o Patrimônio Líquido é composto por diversas contas que representam o valor investido pelos sócios na abertura da empresa, as integralizações adicionais realizadas ao longo do tempo, as reservas de lucro acumuladas e os lucros ou prejuízos acumulados ao longo dos exercícios, são classificadas de forma ordenada e uniforme, seguindo princípios contábeis e padrões estabelecidos. Essa classificação e organização das contas são fundamentais para que os usuários possam analisar e interpretar adequadamente a situação financeira da empresa. Ainda conforme o autor, a classificação ordenada e uniforme das contas do Patrimônio Líquido possibilita uma melhor compreensão da estrutura financeira da empresa, permitindo que os usuários identifiquem as fontes de recursos e os resultados acumulados ao longo do tempo. Isso auxilia na análise e interpretação adequada da situação patrimonial da empresa.

Conforme Ribeiro (2014), O Ativo é categorizado em Ativo Circulante e Ativo Não Circulante, essa divisão permite uma melhor compreensão dos recursos disponíveis no curto prazo e dos ativos de longo prazo utilizados pela empresa para a realização de suas atividades, dependendo da exigibilidade dos valores e do prazo de realização.

O Ativo Circulante abrange os valores disponíveis para operação a curto prazo na empresa, ou seja, aqueles previstos para serem realizados durante o próximo exercício. Possuem alta liquidez e são destinados ao financiamento das operações correntes da empresa. Já o Ativo Não Circulante, é composto por bens e recursos de uma empresa que não se destinam à realização imediata, ou seja, não são esperados para serem convertidos em dinheiro ou consumidos no curto prazo (normalmente até 12 meses após um dado do balanço). Esses ativos são destinados a uma utilização de longo prazo, como investimentos de longo prazo, propriedades, máquinas, equipamentos, entre outros.

Conforme Ribeiro (2014), o Passivo também é classificado em Circulante e Não Circulante, seguindo a mesma lógica de classificação do Ativo. O Passivo Circulante engloba os pagamentos a terceiros que a empresa tem a obrigação de realizar no curto prazo, ou seja, até o término do exercício seguinte. Essas são as obrigações de curto prazo da empresa. Já o Passivo Não Circulante

compreende as dívidas de longo prazo que deverão ser quitadas após o término do exercício seguinte. Essas são as obrigações de longo prazo da empresa. A classificação do Passivo em Circulante e Não Circulante permite identificar as obrigações de curto prazo e de longo prazo da empresa, fornecendo informações relevantes sobre as responsabilidades financeiras que a empresa possui, (RIBEIRO, 2014).

2.4.2. Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

De acordo com Assaf Neto (2002) e Iudícibus (2008), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é um relatório contábil que apresenta as receitas, despesas e o resultado líquido de uma empresa em um determinado período, geralmente anual. A DRE é elaborada de forma verticalmente dedutiva, ou seja, as receitas são apresentadas no topo do relatório, seguidas das deduções das despesas até chegar ao resultado líquido, que pode ser lucro ou prejuízo. Por meio da análise da DRE, é possível examinar os resultados de um dos períodos, compreender a performance financeira da empresa, tomar decisões estratégicas e mensurar a sua situação econômica e financeira.

Alguns indicadores comumente utilizados na análise da DRE incluem a margem bruta, a margem operacional, a margem líquida, o retorno sobre ativos (ROA) e o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). Esses indicadores permitem avaliar a eficiência operacional, a rentabilidade e a performance financeira da empresa. Assim, a análise da DRE é uma ferramenta valiosa para a compreensão dos resultados financeiros de uma empresa, fornecendo informações relevantes para a tomada de decisões estratégicas e a avaliação do seu desempenho econômico, conforme (ASSAF NETO, 2002).

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é uma ferramenta extremamente relevante para avaliar o desempenho de uma empresa e a eficiência de seus gestores em obter resultados positivos (MARION, 2009). Representa o retorno financeiro gerado pelas atividades operacionais da empresa e reflete a capacidade da organização em gerar receitas superiores às despesas incorridas.

Conforme Marion (2009), a DRE fornece informações detalhadas sobre as receitas obtidas e as despesas incorridas em um determinado período, permitindo que os gestores avaliem se a empresa está alcançando seus objetivos financeiros. A DRE também desempenha um papel importante na tomada de decisões estratégicas, os gestores podem utilizar os dados apresentados na DRE para identificar oportunidades de redução de custos, aumento de receitas, melhorias na eficiência operacional e desenvolvimento de estratégias de crescimento.

Na figura número dois, bem exemplifica a construção do Demonstrativo do Resultado do Exercício, segundo a Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações):

Figura 02: Modelo Demonstração do Resultado do Exercício

DRE	
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	
Receita Operacional Bruta (Vendas ou Serviços) (ROB)	
(-) Deduções da Receita Operacional Bruta (DED)	
(=) Receita Operacional Líquida (ROL)	
(-) Custo das Mercadorias/Produtos Vendidos/Serviços Prestados (CMV/CPV/CSP)	
(=) Lucro Bruto (ou Prejuízo) (LB)	
(-) Despesas Operacionais (DO):	
Despesas com Vendas	
Despesas Gerais e Administrativas	
Despesas Financeiras Líquidas (despesas financeiras – receitas financeiras)	
Outras Despesas ou Receitas Operacionais	
(=) Lucro Operacional (ou Prejuízo) (LO)	
(±) Resultados Não-Operacionais (RNO)	
(=) Lucro Antes do Imposto de Renda (ou Prejuízo) (LAIR)	
(-) Provisão para o Imposto de Renda (PIR)	
(=) Lucro Depois do Imposto de Renda (ou Prejuízo) (LDIR)	
(-) Participações: (PART/CONT)	
Debêntures	
Empregados e/ou Administração	
Partes Beneficiárias	
Contribuições e Doações	
(=) Lucro Líquido (ou Prejuízo) (LL)	

Fonte: Sousa e Martins, 2010 p.20 – Lei 6.404/76.

A estrutura da DRE será mais bem entendida por meio da descrição a seguir, conforme Sousa e Martins (2010):

Quadro 02: Estrutura da Demonstração de Resultado do Exercício

ESTRUTURA DA DRE	
1. Receitas Operacionais Bruta (ROB)	Representa as receitas geradas pelas atividades operacionais da empresa, como vendas de produtos ou serviços.
2. Deduções	São eventos contábeis que controlam o montante da Receita Operacional Bruta (ROB), ligados a descontos que a empresa concede a seus clientes em particular. Exemplos típicos dessas deduções compreendem: abatimentos comerciais, descontos de vendas, descontos comerciais e similares.
3. ROL (Receita Operacional Líquida):	A Receita Operacional Líquida é o montante obtido pelas vendas da empresa descontando impostos, abatimentos, devoluções e outros descontos da Receita Operacional Bruta. Essa métrica reflete o valor líquido recebido pela empresa pelas suas vendas, representando a principal fonte de fundos, pois é o valor cobrado recebido pelos produtos ou serviços vendidos, após as deduções.
4. Os termos CMV (Custo das Mercadorias Vendidas), CPV (Custo dos Produtos Vendidos) e CSP (Custo dos Serviços Prestados)	CMV (Custo das Mercadorias Vendidas): Refere-se aos gastos associados à produção ou aquisição das mercadorias que são vendidas pela empresa. É utilizado principalmente por empresas que atuam no setor varejista, revendendo produtos adquiridos de terceiros.
	CPV (Custo dos Produtos Vendidos): É similar ao CMV, porém é utilizado por empresas que estão envolvidas na produção de bens físicos. O CPV engloba os gastos diretos relacionados à fabricação dos produtos que são vendidos pela empresa. Isso inclui custos de matérias-primas, mão de obra direta e outros custos diretos associados à produção.
	O CSP (Custo dos Serviços Prestados) representa os gastos diretamente relacionados à oferta de serviços por uma empresa. É empregado por organizações cujo foco principal é a prestação de serviços, como consultorias, agências de publicidade, escritórios de advocacia, entre outros. Esse custo abrange despesas diretas relacionadas à mão de obra, materiais e outros recursos utilizados na entrega desses serviços.

5. Lucro Bruto	O Lucro Bruto é a diferença entre a Receita Operacional Líquida e o Custo das Vendas (também chamado de Custo dos Produtos Vendidos ou Custo dos Serviços Prestados). Ele representa o resultado financeiro após a redução dos gastos diretamente associados à produção ou oferta de bens/serviços da receita gerada pelas vendas. A fórmula básica para calcular o Lucro Bruto é: $\text{Lucro Bruto} = \text{Receita Operacional Líquida} - \text{Custo das Vendas}$.
6. Despesas Operacionais	Inclui despesas necessárias para a operação do negócio, como despesas administrativas, despesas de vendas e marketing, despesas com pessoal, entre outras.
7. Resultado Operacional/Lucro Operacional (LO)	É o resultado obtido após deduzir o CPV e as despesas operacionais das receitas operacionais. Reflete a capacidade da empresa de gerar lucro ou prejuízo em suas atividades principais.
8. Receitas e Despesas Não Operacionais	Inclui receitas e despesas que não estão diretamente relacionadas às atividades principais da empresa, como ganhos ou perdas em investimentos, receitas financeiras, despesas com juros, entre outros.
9. Resultado Antes do Imposto de Renda (RAIR)	É o resultado obtido após a inclusão das receitas e despesas não operacionais ao resultado operacional, antes do cálculo do imposto de renda.
10. Imposto de Renda e Contribuição Social	Refere-se ao valor do imposto devido sobre o resultado antes do imposto de renda, considerando as alíquotas aplicáveis e eventuais incentivos fiscais.
11. Participações	As Participações são fundamentais na estrutura de propriedade e governança empresarial, delineando os direitos e obrigações dos acionistas ou sócios, bem como a distribuição de lucros e responsabilidades financeiras da empresa. As Participações representam parcelas dos lucros ou resultados, definidas nos estatutos ou acordos de acionistas, distribuídas conforme acordado.

12. Contribuições	Como as Participações as Contribuições também são fundamentais na estrutura de propriedade e governança empresarial. As Contribuições são feitas por acionistas, sócios ou outras partes interessadas para o capital da empresa, podendo ocorrer na constituição ou posteriormente para aumentar o capital
13. Resultado Líquido:	É o resultado obtido após a dedução do imposto de renda e contribuição social do resultado antes do imposto de renda. Representa o lucro ou prejuízo líquido da empresa no período.

Fonte: Sousa e Martins (2010).

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é uma ferramenta importante para a gestão empresarial, pois fornece informações valiosas que auxiliam no planejamento financeiro e na tomada de decisões (SOUSA E MARTINS). Em resumo, a DRE desempenha um papel fundamental no processo de gestão empresarial, fornecendo informações confiáveis e relevantes para o planejamento financeiro, o controle de custos, a tomada de decisões e a avaliação do desempenho financeiro da empresa.

2.4.3. Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)

A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) é um relatório contábil que tem por objetivo evidenciar as variações ocorridas em todas as contas do patrimônio líquido, representando o fluxo de uma conta para outra (SALES; CORREIA, 2013). A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido não é exigida por lei, mas é uma demonstração mais completa e abrangente, por nela estarem contidas todas as contas do patrimônio líquido. Assim, a empresa que optar por esta demonstração automaticamente não precisará apresentar a demonstração de lucro ou prejuízos acumulados, pois a mesma já se encontra embutida.

Conforme Sales; Correia (2013), os itens que não afetam o total do patrimônio são: reversões de reservas para a conta de lucros ou prejuízos acumulados, o aumento de capital com a utilização de lucros e reservas, apropriação do lucro líquido do exercício, reduzindo a conta lucros acumulados para a formação de reservas, compensação de prejuízos com reservas, ou seja,

houve modificações monetárias de uma conta para outra, mas nenhuma delas alterou o valor total do patrimônio líquido.

2.4.4. Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)

A Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados é usada para mostrar como os lucros ou prejuízos ao longo dos anos afetaram o patrimônio líquido da empresa. Conforme Blatt (2001), em caso de ocorrência de prejuízo, é necessário que esse prejuízo seja obrigatoriamente absorvido pelos lucros acumulados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal. Quando uma empresa apresenta um prejuízo em determinado período, esse valor negativo é debitado nas contas de lucros acumulados, que representa o acúmulo de lucros não distribuídos anteriormente. Contudo, caso o saldo de lucros acumulados não seja suficiente para absorver completamente o prejuízo, as reservas de lucros também podem ser utilizados para cobrir a diferença. As reservas de lucros são constituídas a partir da destinação de parte dos lucros da empresa para finalidades específicas, como a reserva de contingências ou a reserva de expansão.

Portanto, quando ocorre um prejuízo, as empresas devem utilizar, nessa ordem, os lucros acumulados, as reservas de lucros e a reserva legal para absorver esse resultado negativo. Essa prática visa proteger o patrimônio da empresa e assegurar a continuidade das operações mesmo diante de momentos de perda financeira, (PORTAL DA CONTABILIDADE, 2018). A Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados, é importante porque fornece uma visão clara da evolução dos lucros ou prejuízos ao longo do tempo e como esses resultados afetaram o patrimônio líquido da empresa. É um documento essencial para os acionistas, investidores e analistas para a compreensão da saúde financeira da empresa e suas políticas de distribuição de lucros.

2.4.5. Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

O fluxo de caixa operacional, conforme mencionado por Almeida (2000), diz respeito às entradas e saídas de dinheiro relacionadas diretamente às atividades operacionais da empresa, como recebimentos de vendas, pagamentos de fornecedores, despesas com salários, entre outros. É a principal

fonte de geração de caixa da empresa e indica a capacidade da operação em gerar recursos financeiros.

Na demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), são apresentadas as informações sobre as entradas e saídas de recursos monetários de uma empresa durante um determinado período (SANTI FILHO, 2002). Ela evidencia a movimentação de caixa, ou seja, os fluxos de entrada e saída de dinheiro, permitindo uma análise detalhada das atividades operacionais, de investimento e de financiamento da empresa. Isso inclui tanto os valores relacionados à produção e venda dos produtos e serviços da empresa, que são denominados fluxo de caixa operacional, quanto as movimentações financeiras relacionadas a investimentos e financiamentos.

Conforme Gitman (2010), a depreciação é um fator que afeta o fluxo de caixa de uma empresa e está diretamente relacionado à sua estrutura organizacional. A depreciação representa a alocação do custo de um ativo ao longo de sua vida útil, considerando o desgaste, a obsolescência e a depreciação física que ocorrem com o uso do bem. Embora a depreciação não represente uma saída de caixa real, ela afeta o resultado líquido da empresa, reduzindo o lucro contábil. Consequentemente, a depreciação tem impacto indireto no fluxo de caixa, uma vez que influencia o cálculo dos impostos a pagar pela empresa.

É importante considerar a depreciação ao analisar o fluxo de caixa, pois ela afeta a capacidade da empresa em gerar caixa e influencia a avaliação do desempenho financeiro e a capacidade de pagamento da empresa. Portanto, a depreciação é um elemento significativo a ser considerado ao avaliar o impacto das atividades operacionais no fluxo de caixa de uma organização (GITMAN, 2010).

2.4.6. Análise comparativa Vertical e Horizontal

Com os avanços da tecnologia da informação e os recursos disponíveis no processamento eletrônico de dados, é possível realizar a Análise Vertical, Análise Horizontal e calcular índices financeiros de forma precisa e rápida (PADOVESE; BENEDICTO, 2004). O processamento eletrônico de dados

permite a automatização desses cálculos, eliminando erros humanos e reduzindo o tempo necessário para realizar as análises financeiras.

A Análise Vertical é uma técnica utilizada para analisar a estrutura de uma demonstração financeira, comparando os itens em relação a um total (SILVA, 2005). A Análise Vertical é realizada por meio do cálculo dos valores percentuais das contas nas demonstrações financeiras em relação a um valor base. Conforme Lins e Filho (2012), o cálculo da Análise Vertical envolve a divisão do valor da conta pelo valor base e a multiplicação por 100 para obter a porcentagem. Dessa forma, é possível determinar a participação relativa de cada conta em relação ao valor base.

$$AV = \frac{RUBRICA}{BASE} \times 100$$

A análise vertical compara valores em relação a um valor base, destacando a estrutura e a participação relativa das contas, enquanto a análise horizontal compara valores ao longo do tempo, revelando a evolução e as tendências das contas (MATARAZZO, 1994).

$$AH \text{ em } Xn = \frac{RUBRICA \text{ EM ANÁLISE EM } Xn}{BASE \text{ EM ANÁLISE EM } X1} \times 100$$

Conforme Matarazzo (2003), a Análise Horizontal compara os valores de uma conta ao longo do tempo, verificando as variações ocorridas. Essa análise permite identificar as variações absolutas e relativas das contas ao longo do tempo, facilitando a compreensão das tendências e mudanças nos valores apresentados nas demonstrações financeiras. Ambas as abordagens são

importantes para uma análise completa e abrangente das demonstrações financeiras de uma empresa.

2.4.7. Indicadores Financeiros

Segundo Ribeiro (2014) e Ávila (2012), os indicadores financeiros, são medidas quantitativas que permitem avaliar o desempenho financeiro e a saúde econômica de uma empresa. Conforme Santos (2017), os indicadores são calculados a partir dos dados contidos nas finanças e fornecem informações importantes para a análise e tomada de decisões pelos gestores, investidores, proprietários e outros usuários das informações contábeis.

- I. **Liquidez:** Esses índices são importantes para fornecer *insights* sobre a saúde financeira e a solvência da empresa (SILVA, 1996). Indicam a capacidade da empresa de cumprir suas obrigações financeiras no curto prazo (MARION, 2012). Os principais índices de liquidez são:

- Índice de Liquidez Corrente: Calculado dividindo o Ativo Circulante pelo Passivo Circulante. Indica a capacidade de pagamento imediato da empresa, considerando todos os ativos e passivos de curto prazo (MARION, 2012). A fórmula para se obter a liquidez corrente é:

- **Liquidez Corrente** = Ativos Circulantes / Passivos Circulantes

- Índice de Liquidez Geral: É uma medida financeira que indica a capacidade de uma empresa de cumprir suas obrigações de curto prazo (CAMPOS; COSTA; CANITO, 2018). Essa medida é obtida dividindo os ativos circulantes (como caixa, contas a receber, estoque) pelo passivo circulante (como contas a pagar, empréstimos de curto prazo) da empresa. A fórmula para se obter a liquidez geral é:

- **Liquidez Geral** = (Ativo circulante + Realizável de médio e longo prazo) / (Passivo circulante + Exigível em médio e longo prazo)

- Índice de Liquidez Seca: Semelhante ao índice de liquidez corrente, mas exclui os estoques do Ativo Circulante (SOUZA, 2014). Conforme o autor, reflete a

capacidade de pagamento sem considerar os estoques, que podem ter menor liquidez. A fórmula para se obter a liquidez seca é:

- **Liquidez Seca** = (Ativos Circulantes - Estoques) / Passivos Circulantes

- Índice de Liquidez Imediata: Calculado dividindo o Disponível (caixa e equivalentes de caixa) pelo Passivo Circulante. Mede a capacidade de pagamento imediato da empresa sem considerar os demais ativos circulantes (ASSAF NETO, 2007). A fórmula para se obter a liquidez imediata é:

- **Liquidez Imediata** = (Caixa + Equivalentes de Caixa) / Passivos Circulantes

Esses índices fornecem uma visão geral da liquidez da empresa e são importantes para os credores e fornecedores, pois ajudam a determinar se a empresa possui recursos suficientes para cumprir suas obrigações financeiras no curto prazo (ASSAF NETO, 2007). Contudo, é importante considerar outros fatores e analisar os índices em conjunto com outras informações financeiras para uma avaliação mais completa da situação financeira da empresa (MARION, 2012).

II. Rentabilidade: Mede a capacidade da empresa de gerar lucros em relação aos seus recursos investidos (MARION, 2012). Alguns dos principais índices de rentabilidade são:

- Margem Bruta: Divide-se o Lucro Bruto pela Receita Bruta e multiplica-se por cem. Indica a porcentagem de lucro que a empresa obtém em relação às suas vendas, após deduzir os custos diretos (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014). A fórmula para se obter a margem bruta é:

- **Margem Bruta** = Lucro Bruto / Receita Bruta * 100

- Margem Operacional: Divide-se o Lucro Operacional pela Receita Operacionais e por fim multiplica por 100. Mede a capacidade da empresa de gerar lucro a partir de suas atividades operacionais, desconsiderando os custos financeiros e fiscais (MATARAZZO, 2003). A fórmula para se obter a margem operacional é:

- **Margem Operacional** = $(\text{Lucro Operacional} / \text{Receitas Operacionais}) * 100$

- Margem Líquida: Divide-se o Lucro Líquido pela Receita Líquida e multiplicar o resultado por 100, obtém-se a margem líquida como uma porcentagem. A margem líquida é um importante indicador financeiro que ajuda a avaliar a rentabilidade e a eficiência de uma empresa, bem como comparar seu desempenho com o de outras empresas do mesmo setor ou do mercado em geral (MARION, 2012). A fórmula para se obter a margem líquida é:

- **Margem Líquida** = $(\text{Lucro Líquido} / \text{Receitas Líquida})$

- Retorno sobre o Ativo (ROA): Divide-se o Lucro Líquido pelo Total do Ativo. Avalia a eficiência da empresa em utilizar seus ativos para gerar lucro (MARTINS; MIRANDA E DINIZ, 2014, p. 190). A fórmula para se obter o retorno sobre o ativo é:

- **ROA** = $(\text{Lucro Líquido} / \text{Ativos Totais}) * 100$

- Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE): Divide-se o Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido. O patrimônio líquido é a diferença entre os ativos e passivos da empresa, representando os recursos financeiros pertencentes aos acionistas ou proprietários da empresa. Ele inclui o capital social, lucros retidos e outras reservas de lucros (RIBEIRO, 2017; CARTAXO, 2018). A fórmula para se obter o retorno sobre o patrimônio líquido é:

- **ROE** = $(\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$

Esses índices de rentabilidade são importantes para avaliar a eficiência operacional e a capacidade de geração de lucro da empresa (MATARAZZO, 2003). Eles permitem comparar o desempenho da empresa ao longo do tempo e em relação a outras empresas do mesmo setor (CARTAXO, 2018). Contudo, é importante considerar as características específicas da indústria em que a empresa está inserida e analisar os índices em conjunto com outras métricas financeiras para uma avaliação mais completa da rentabilidade.

III. Endividamento: Avaliam a proporção do capital de terceiros em relação ao capital próprio da empresa (GITMAN, 2015). Além disso, esses índices também refletem o risco financeiro e a alavancagem da empresa. Alguns dos principais índices de endividamento são:

- Índice de Endividamento Geral: Divide-se o somatório do Passivo Circulante e Exigível de Longo Prazo pelo somatório do Passivo Circulante mais o Exigível ao Longo Prazo e o Patrimônio Líquido. Indica a proporção dos recursos financeiros de terceiros em relação ao total de recursos da empresa (SOARES et al., 2022). A fórmula para se obter o índice de endividamento total é:

- **Índice de Endividamento Geral** = $(\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível de Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a longo prazo} + \text{Patrimônio Líquido}) * 100$

- Índice de Endividamento de Longo Prazo: Divide-se as Dívidas de Longo Prazo pelo Total do Patrimônio Líquido. Mede a proporção dos recursos financeiros de longo prazo em relação ao patrimônio líquido da empresa (ASSAF NETO, 2007). A fórmula para se obter o índice de endividamento de longo prazo é:

- **Índice de Endividamento de Longo Prazo** = $(\text{Passivo de Longo Prazo} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$

- Índice de Cobertura de Juros: Divide-se o Lucro Antes dos Juros e Impostos (LAJIR) pelas Despesas Financeiras. Mede a capacidade da empresa de cobrir suas despesas financeiras com seus lucros operacionais (GITMAN, 2015). A fórmula para se obter o índice de cobertura de juros é:

- **Índice de Cobertura de Juros** = $\text{LAJIR} / \text{Pagamentos de Juros}$

Conforme Gitman (2006) é importante considerar que diferentes setores e induzidos podem ter diferentes níveis de endividamento considerados saudáveis, e a análise desses índices deve ser feita em conjunto com outros indicadores financeiros para uma visão mais abrangente da situação financeira da empresa. Esses índices de endividamento permitem avaliar o nível de

alavancagem financeira da empresa, ou seja, a quantidade de dívidas em relação ao seu próprio capital (MARTINS et al., 2012).

IV. Eficiência: Medem a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos e recursos, podendo variar de acordo com o setor e o tipo de atividade que está sendo avaliada, (DE FRANÇA & SANDOVAL, 2019).

- Giro do Ativo Total: Divide-se a Receita Líquida pelo Total do Ativo Médio. Indica quantas vezes os ativos da empresa são girados para gerar receita durante um determinado período (ASSAF NETO, 2015). Quanto maior o valor, maior a eficiência na utilização dos ativos. A fórmula para se obter o giro do ativo total é:

- **Giro do Ativo Total** = Receita Total / Ativo Total Médio

- Giro do Estoque: Divide-se o Custo de Produtos Vendidos pela Média do Valor do Estoque. O estoque é vendido e repostado durante um período específico (como um ano, trimestre ou mês). Comparando o Custo dos Produtos Vendidos (ou Custo das Mercadorias Vendidas) com a Média do Valor do Estoque, podemos ter uma noção da rapidez com que a empresa está convertendo seu estoque em receita de vendas. De acordo com Martins; Alt (2009), mede quantas vezes o estoque é vendido e repostado ao longo de um período. Quanto maior o valor, mais eficiente é a gestão do estoque. A fórmula para se obter o giro do estoque é:

- **Giro do Estoque** = Custo de Produtos Vendidos / Média do Valor do Estoque

- Prazo Médio de Recebimento de Clientes: Divide-se o Total de Contas a Receber pelo Faturamento Total, depois se multiplica pela quantidade de dias. Indica o tempo médio que a empresa leva para receber os pagamentos de seus clientes (FORTES et al, 2022). Quanto menor o prazo, melhor a eficiência na gestão do crédito e na cobrança. A fórmula para se obter o prazo médio de recebimento de clientes é:

- **Prazo Médio de Recebimento de Clientes** = (Contas a Receber / Receita Total) * Número de Dias

- **Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores:** Divide-se o Total de Contas a Pagar pelo Custo Total das Mercadorias Vendidas. Indica o tempo médio que a empresa leva para pagar seus fornecedores (FORTES et al, 2022). Quanto maior o prazo, maior a capacidade de financiamento fornecida pelos fornecedores. A fórmula para se obter o prazo médio de pagamento a fornecedores é:

- **Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores** = (Contas a Pagar / Compras Totais) * Número de Dias

Esses índices de eficiência ajudam a avaliar a eficácia da empresa na utilização de seus recursos e processos operacionais. Podem ser comparados com benchmarks do setor ou com períodos anteriores para identificar tendências e áreas de melhoria na eficiência operacional da empresa (DE FRANÇA & LUSTOSA, 2011).

V. Margem de Lucro: Indicam a relação entre o lucro líquido e as vendas da empresa, fornece informações sobre a eficácia da empresa em transformar suas vendas em lucro (ASSAF NETO, 2010). Existem diferentes tipos de margem de lucro, sendo os principais:

- **Margem de Lucro Bruto:** Divide-se o Lucro Bruto pela Receita Líquida. Representa a porcentagem de lucro processado após a dedução dos custos de produção direta (FORTES et al, 2022). Indica a eficiência na gestão dos custos e a lucratividade da empresa antes das despesas operacionais. A fórmula para se obter a margem de lucro bruto é:

- **Margem de Lucro Bruto** = (Lucro Bruto / Receita Total) * 100

- **Margem de Lucro Operacional:** Divide-se o Lucro Operacional pela Receita Líquida. Representa a porcentagem de lucro experimentado após a dedução de todos os custos e despesas operacionais, exceto os juros e impostos. Indica a rentabilidade das operações principais da empresa (FRANCISCO & GALDI, 2022). A fórmula para se obter a margem de lucro operacional é:

- **Margem de Lucro Operacional** = (Lucro Operacional / Receita Total) * 100

- Margem de Lucro Líquido: Divide-se o Lucro Líquido pelo Total da Receita. Representa a porcentagem de lucro sofrido após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros e impostos. Indica a rentabilidade final da empresa após todas as deduções (FRANCISCO; GALDI, 2022). A fórmula para se obter a margem de lucro líquido é:

- **Margem de Lucro Líquido** = $(\text{Lucro Líquido} / \text{Receita Total}) * 100$

Uma margem de lucro mais alta indica uma empresa mais lucrativa, enquanto uma margem de lucro baixa pode indicar problemas de gestão, alta concorrência ou margens apertadas no setor (MARTINS; ALT, 2009). É comum comparar as margens de lucro com empresas concorrentes ou com médias do setor para ter uma referência e entender a posição da empresa em relação aos seus pares. A margem de lucro é um indicador importante para avaliar a eficiência e o lucro de uma empresa (FORTES et al, 2022).

Essa perspectiva destaca a relevância dos indicadores econômico-financeiros ao explorar suas definições e usos. Os índices, definidos como relações entre contas das auditorias, são ferramentas utilizadas para examinar a condição econômico-financeira de uma empresa ou entidade.

3. METODOLOGIA

Com base nas descrições, pode-se classificar a presente pesquisa como descritiva. A pesquisa descritiva tem como objetivo principal descrever características, fenômenos ou situações de forma sistemática e detalhada. Nesse caso, a pesquisa buscou apresentar a situação econômico-financeira das companhias aéreas AZUL Linhas Aéreas Brasileiras S/A e GOL Linhas Aéreas S/A, utilizando dados extraídos das demonstrações contábeis dos anos de 2021 e 2022, disponíveis no site da Bolsa de Valores do Brasil (B3).

Ao utilizar as demonstrações contábeis como fonte de dados, a pesquisa obteve informações quantitativas sobre as empresas, permitindo uma análise da sua situação financeira e desempenho econômico. Essa análise descritiva dos dados busca apresentar um panorama da situação das companhias aéreas, fornecendo informações sobre sua saúde financeira, resultados operacionais e outras métricas relevantes.

No que tange os procedimentos técnicos, é possível caracterizar a pesquisa como um estudo de caso. O estudo de caso é uma abordagem de pesquisa que se concentra em investigar a fundo um fenômeno específico dentro de seu contexto real, utilizando várias fontes de dados. No caso da presente pesquisa buscou analisar a situação econômico-financeira das companhias aéreas AZUL Linhas Aéreas Brasileiras S/A e GOL Linhas Aéreas S/A durante os anos de 2021 e 2022. Para isso, foram utilizadas demonstrações contábeis como fonte de dados. Além disso, foi realizado um levantamento bibliográfico, o qual consiste na busca e revisão de literatura existente sobre o tema em questão. Essa revisão bibliográfica abrangeu artigos científicos, dissertações, livros, sites, relatórios de pesquisa e outros materiais relevantes.

Além disso, para realizar as análises horizontais foi realizado a correção de valores medido pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que subiu 0,62% no mês de dezembro de 2022. Com esse aumento, a inflação encerrou o ano de 2022 com uma alta acumulada de 5,79% (FERREIRA, 2023). Essa taxa de inflação de 5,79% significa que os preços médios dos produtos e serviços consumidos pela população brasileira aumentaram, em média, 5,79%

ao longo do ano de 2022. A inflação pode ser influenciada por diversos fatores, incluindo o aumento dos preços de alimentos, combustíveis, serviços públicos e outros itens essenciais.

Ao utilizar essa abordagem de estudo de caso, a pesquisa pôde examinar detalhadamente a situação econômico-financeira das companhias aéreas, considerando dados reais e informações disponíveis na literatura especializada. Essa abordagem permitiu uma compreensão mais aprofundada do fenômeno em estudo e a contextualização dos resultados dentro do cenário real das empresas. Conforme a afirmação de Sousa (2020) de que os indicadores de liquidez e endividamento evidenciam o retrato financeiro da empresa, enquanto os indicadores de rentabilidade refletem a situação econômica da empresa. Os indicadores de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade da empresa de honrar suas obrigações de curto prazo.

Conforme Machado (2020) de que é responsabilidade da entidade apresentar suas demonstrações contábeis de acordo com os princípios e normas da contabilidade, visando fornecer informações fidedignas para o processo de tomada de decisões dos usuários. A contabilidade tem como objetivo principal fornecer informações úteis e confiáveis sobre a situação financeira e o desempenho econômico de uma entidade. Essas informações são utilizadas por diversos usuários, como investidores, credores, gestores, acionistas, entre outros, para tomar decisões fundamentadas.

A abordagem do problema apresentado, que consiste em analisar a situação econômico-financeira das companhias aéreas por meio de um estudo de caso, pode ser classificada como uma pesquisa qualitativa. A pesquisa qualitativa tem como objetivo compreender e interpretar fenômenos sociais complexos, buscando explorar as perspectivas e significados atribuídos pelos indivíduos envolvidos. Nesse caso, o estudo de caso permite uma análise aprofundada das empresas selecionadas, examinando suas demonstrações contábeis e as relações entre as contas patrimoniais e de resultado.

Conforme Gerhardt e Silveira (2009), as características da pesquisa qualitativa são: objetivação do fenômeno; hierarquização das ações de

descrever, compreender, explicar, precisão das relações entre o global e o local em determinado fenômeno. Essas características destacam a natureza exploratória, interpretativa e contextual da pesquisa qualitativa, que busca capturar a complexidade e a subjetividade dos fenômenos estudados.

O uso da estatística descritiva como método de tratamento dos dados em uma pesquisa proporciona uma organização e análise sistemática das informações coletadas. O uso adequado da estatística descritiva proporciona uma análise objetiva e rigorosa dos dados, contribuindo para a validade e confiabilidade dos resultados da pesquisa, (PORTILHO, 2021).

O uso da ferramenta Microsoft Office Excel para análise e interpretação dos dados coletados é uma prática comum e eficiente. O Excel é uma planilha eletrônica amplamente utilizada para realizar cálculos, organizar dados, criar gráficos e quadros, facilitando a visualização e compreensão dos resultados. Na etapa inicial da análise de dados, que é a estatística descritiva, o Excel oferece diversas funcionalidades que permitem a descrição dos dados observados.

4. Análise dos Resultados e Discussão

O estudo será fundamentado na análise dos Indicadores de Liquidez, Rentabilidade, Endividamento, Eficiência/Atividade e a Análise Vertical e Horizontal, das companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, referentes aos períodos de 2021 e 2022, disponíveis no site da Bolsa de Valores Brasileira (B3), dados que estão consolidado em (Mil Reais).

Dentro do Indicador de Liquidez, serão calculados os seguintes índices: Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Liquidez Seca e Liquidez Imediata. No Indicador de Rentabilidade, serão utilizados os seguintes índices: Índice Bruto, Índice Operacional e Índice Líquido, além dos indicadores ROA (*Return on Assets*) e ROE (*Return on Equity*). No Indicador de Endividamento, serão calculados os índices de Endividamento Total e Endividamento de Longo Prazo. No Indicador de Eficiência/Atividade, serão utilizados os seguintes indicadores: Giro do Ativo Total, Prazo Médio de Recebimento e Prazo Médio de Fornecedores. Além disso, serão aplicadas as análises vertical e horizontal.

4.1. ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Neste subtítulo, serão considerados os cálculos e análises dos Índices de Liquidez, incluindo os Índices de Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Liquidez Seca e Liquidez Imediata.

4.1.1. Índice de Liquidez Corrente

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou a sua demonstração financeira com 5.846.336 de ativos e 11.710.253 de passivos de curto prazo, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com 2.688.041 de ativos e 11.081.794 de passivo de curto prazo. Em 2022 a companhia aérea AZUL fechou com um índice inferior referente ao ano de 2021, e a empresa aérea GOL com uma pequena diferença superior relativo ao ano anterior, conforme o quadro 03.

Quadro 03: Índice de Liquidez Corrente

ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE						
	ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	5.846.336	4.871.936	11.710.253	15.056.105	0,499	0,324
GOL	2.688.041	2.993.543	11.081.794	13.861.247	0,243	0,216

Fonte: Elaborado pelo Autor.

No quadro acima, nota-se que o índice de liquidez corrente da companhia aérea AZUL S/A, foi de 0,499 e da GOL S/A 0,243 no ano de 2021. O resultado abaixo de 1, indica que os ativos circulantes das empresas não são suficientes para cobrir as suas obrigações de curto prazo (passivos circulantes). Ou seja, na situação as empresas podem enfrentar dificuldades em pagar suas dívidas e outras obrigações de curto prazo se a situação não melhorar. Pode ser uma indicação de que as empresas precisam tomar medidas para melhorar sua eficiência, como reduzir dívidas de curto prazo, otimizar seus gerenciamentos de estoques, aumentar a eficiência na cobrança de contas para receber valores pendentes e/ou buscar fontes adicionais de financiamento, como por exemplo, incentivos governamentais.

Em 2022, o índice diminuiu nas empresas aéreas, o índice de liquidez corrente fechou em 0,324 na companhia aérea AZUL e 0,216 na companhia aérea GOL. O que indica um decréscimo nos relatórios financeiros das companhias, contudo ainda permanecendo em situação de risco, uma vez que o índice permanece abaixo de 1.

4.1.2. Índice de Liquidez Geral

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com 5.846.336 de ativos, 3.368.330 de realizável a longo prazo, 11.710.253 de passivo circulante e 25.156.223 de passivo não circulante, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com 2.688.041 de ativos, 2.215.923 de realizável a longo prazo, 11.081.794 de passivo circulante e 24.374.227 de passivo não circulante. Em 2022 a companhia aérea AZUL fechou com um índice inferior referente ao ano de 2021 no Ativo Circulante, Realizável a Longo Prazo e Passivo Não Circulante, e um aumento no Passivo Circulante, e a empresa

aérea GOL com uma pequena diferença superior à demonstração relativa ao ano anterior, conforme ilustra o quadro 04.

Quadro 04: Índice de Liquidez Geral

ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL										
	ATIVO CIRCULANTE		REALIZÁVEL A LONGO PRAZO		PASSIVO CIRCULANTE		PASSIVO NÃO CIRCULANTE		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	5.846.336	4.871.936	3.368.330	2.917.197	11.710.253	15.056.105	25.156.223	2.267.688	0,250	0,450
GOL	2.688.041	2.993.543	2.215.923	2.525.057	11.081.794	13.861.247	24.374.227	24.467.853	0,138	0,144

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Conforme o quadro 04, ilustrado acima, nota-se que o índice de liquidez geral da companhia aérea AZUL S/A, foi de 0,250 e da GOL S/A 0,138 no ano de 2021. Um Índice de Liquidez Geral inferior a 1 sugere que as empresas estão em uma posição de desequilíbrio financeiro, ou seja, não possuem ativos líquidos suficientes para cobrir todas as suas obrigações de prazo curto, as empresas podem enfrentar dificuldades em pagar suas dívidas e outras obrigações financeiras, o que pode ser um sinal de preocupação em relação à sua saúde financeira.

Isso pode ser resultado de vários fatores, como altos níveis de endividamento, falta de geração de fluxo de caixa ou má gestão dos ativos e passivos. Contudo, será necessário tomar algumas medidas para melhorar sua situação financeira, sendo: a redução de dívidas, a otimização do gerenciamento de estoque, a melhoria das políticas de crédito para contas a receber ou a busca de financiamento adicional.

Em 2022, o índice aumentou nas empresas aéreas, o índice de liquidez geral fechou em 0,450 na companhia aérea AZUL e 0,144 na companhia aérea GOL. O que indica um crescimento nos relatórios financeiros das companhias, contudo ainda permanecendo em situação de risco, uma vez que o índice permanece abaixo de 1.

4.1.3. Índice de Liquidez Seca

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com 5.846.336 de ativos, 571.924 de estoques e 11.710.253 de passivo circulante, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com 2.688.041 de ativos, 269.585 de estoques e 11.081.794 de passivo circulante.

Em 2022 a companhia aérea AZUL fechou com um índice inferior referente ao ano de 2021 no Ativo Circulante, e um aumento em Estoques e no Passivo Circulante, e a empresa aérea GOL com uma significativa diferença no Ativo Circulante e em seu Passivo Circulante e uma adição superior em seus Estoques, conforme ilustra o quadro a seguir.

Quadro 05: Índice de Liquidez Seca

ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA								
	ATIVO CIRCULANTE		ESTOQUE		PASSIVO CIRCULANTE		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	5.846.336	4.871.936	571.924	721.738	11.710.253	15.056.105	0,450	0,276
GOL	2.688.041	2.993.543	269.585	438.865	11.081.794	13.861.247	0,218	0,184

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Conforme o quadro 05, nota-se que o índice de liquidez seca da companhia aérea AZUL S/A, foi de 0,450 e da GOL S/A, de 0,218 no ano de 2021. Um Índice de Liquidez Seca inferior a 1, indica que as empresas não possuem ativos líquidos (excluindo seus estoques) suficientes para cobrir suas obrigações de curto prazo. Isso sugere que as empresas podem enfrentar dificuldades em pagar suas dívidas e outras obrigações financeiras de curto prazo sem vender seus estoques.

Em 2022, o índice diminuiu nas empresas áreas, o índice de liquidez seca fechou em 0,276 na companhia aérea AZUL e 0,184 na companhia aérea GOL. O que indica um decréscimo nos relatórios financeiros das companhias, contudo ainda permanecendo em situação de risco, uma vez que o índice permanece abaixo de 1.

Quando o índice de liquidez seca é menor do que 1, pode ser um sinal de alerta em relação à saúde financeira das empresas, pode acontecer por várias razões, incluindo os estoques elevados, baixa capacidade de geração de caixa e ou dívidas de curto prazo significativa. Entretanto, as empresas podem tomar decisões para melhorar suas posições de liquidez, como: reduzindo seus estoques, aumentando a eficiência operacional, renegociar dívidas de curto prazo ou buscar fontes adicionais de financiamento.

4.1.4. Índice de Liquidez Imediata

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com 3.073.799 de disponibilidades (sendo caixa e equivalentes de caixa como as contas bancárias), e 11.710.253 de passivo circulante, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com 486.258 de disponibilidades, e 11.081.794 de passivo circulante. Em 2022 a companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam com um índice inferior referente ao ano de 2021 nas suas Disponibilidades, e ambas com um aumento no Passivo Circulante.

Quadro 06: Índice de Liquidez Imediata

ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA						
	CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA		PASSIVO CIRCULANTE		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	3.073.799	668.348	11.710.253	15.056.105	0,262	0,044
GOL	486.258	169.035	11.081.794	13.861.247	0,044	0,012

Fonte: Elaborado pelo Autor.

No quadro 06, nota-se que o índice de liquidez seca da companhia aérea AZUL S/A, foi de 0,262 e da GOL S/A 0,044 no ano de 2021. Um Índice de Liquidez Imediata inferior a 1, significa que as empresas não possuem ativos líquidos imediatos (como dinheiro em caixa e equivalentes de caixa) suficientes para cobrir todas as suas obrigações de curto prazo. Em outros contextos, as empresas não possuem disponibilidades em caixa o bastante para pagar todas as suas dívidas e obrigações de curto prazo imediatamente.

Em 2022, houve uma redução no índice de liquidez imediata das empresas do setor de aviação, devido a uma degradação em seus ativos de caixa e equivalentes de caixa, juntamente com um aumento em seus passivos circulantes. Isso resultou em um índice de 0,044 para a companhia aérea AZUL e 0,012 para a companhia aérea GOL. Esses valores indicam uma queda na saúde financeira das empresas em seus relatórios financeiros. No entanto, é importante destacar que as empresas ainda enfrentam um risco significativo, uma vez que esse índice permanecendo abaixo do valor ideal de 1.

Quando o índice de liquidez imediata é inferior a 1, é um sinal de preocupação em relação à liquidez das empresas, pois indica que elas podem enfrentar

dificuldades em honrar suas obrigações financeiras de curto prazo sem a necessidade de buscar financiamento adicional ou vender outros ativos rapidamente. Com tudo, quando o índice é inferior a 1, algumas ações que a empresa pode considerar são: a redução de despesas, aumento de eficiência de cobrança, negociar com os credores, buscar financiamentos e ou avaliar a estrutura de capital.

4.2. ÍNDICE DE RENTABILIDADE

Neste subtítulo, serão considerados os cálculos e análises dos Índices de Rentabilidade, incluindo os Índices de Rentabilidade Bruta, Rentabilidade Operacional, Rentabilidade Líquida, o Retorno sobre o Ativo (ROA) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

4.2.1. Índice de Rentabilidade Bruta

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com um Lucro Bruto positivo de 1.851.525 e uma Receita Bruta positiva de 9.975.729, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com um Lucro Bruto negativo de 1.160.312 e uma Receita Bruta positiva de 7.433.384. Em 2022 a companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam com um índice superior referente ao ano de 2021, conforme o quadro 07.

Quadro 07: Índice de Rentabilidade Bruta

ÍNDICE DE RENTABILIDADE BRUTA						
	LUCRO BRUTO		RECEITA BRUTA		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	1.851.525	2.786.102	9.975.729	15.948.067	18,560	17,470
GOL	-1.160.312	3.149.774	7.433.384	15.198.725	-15,609	20,724

Fonte: Elaborado pelo Autor.

A Margem Bruta dada em porcentagem de lucro que a empresa gera em relação à sua receita bruta. Quanto maior a margem bruta, mais eficaz é a empresa em transformar sua receita em lucro bruto. Nota-se no quadro acima, que no ano de 2021, a empresa Azul fechou com sua margem de 18,560% de rentabilidade bruta, já a empresa GOL, fechou com seu índice negativo de 15,609%, isso significa que, os custos dos produtos vendidos pela empresa GOL, excederam a sua receita bruta, ou seja, a empresa está vendendo seus

produtos ou serviços a um preço menor do que o custo de produção ou aquisição. Contudo, é um sinal de problemas significativos na operação da empresa onde pode provir em prejuízos operacionais da empresa.

Em 2022, houve uma redução no índice na companhia aérea AZUL, alcançando 17,470%, enquanto a companhia aérea GOL, registrou um resultado positivo de 20,724% no ano. Essa variação pode sugerir uma adaptação possível na política de precificação de seus produtos e serviços.

4.2.2. Índice de Rentabilidade Operacional

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com um Lucro Operacional positivo de 54.795 e uma Receita Operacional positiva de 9.975.729, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com um Lucro Operacional negativo de -3.814.595 e uma Receita Operacional positiva de 7.433.384. Em 2022 a companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam com um índice superior referente ao ano de 2021, conforme demonstração no quadro 08.

Quadro 08: Índice de Rentabilidade Operacional

ÍNDICE DE RENTABILIDADE OPERACIONAL						
	LUCRO OPERACIONAL		RECEITA OPERACIONAL		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	54.795	1.429.555	9.975.729	15.948.067	0,549	8,964
GOL	-3.814.595	557.114	7.433.384	15.198.725	-51,317	3,666

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O Índice de Rentabilidade Operacional, muitas vezes chamado de "Margem Operacional" mede-se por porcentagem de lucro que uma empresa gera em relação à sua receita total, após a dedução de todos os custos operacionais, despesas e impostos, mas antes de considerar os custos de financiamento. Nota-se no quadro 06, que no ano de 2021, a empresa AZUL fechou com sua margem de 0,549% de rentabilidade operacional, já a empresa GOL, fechou com seu índice negativo de 51,317%, isso significa que, a empresa não está gerando lucro com suas operações principais, o que é uma preocupação séria. Isso significa que os custos operacionais e despesas estão excedendo a receita

gerada pelas atividades centrais da empresa, resultando em prejuízo operacional.

Em 2022, houve um aumento no índice na companhia aérea AZUL, atingindo 8,964%, enquanto na companhia aérea GOL, o índice evoluiu de um valor negativo para um resultado positivo de 3,666% no ano. Isso sugere que as empresas estão obtendo lucro com suas atividades principais.

4.2.3. Índice de Rentabilidade Líquida

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com um Lucro Líquido negativo de 4.213.208 e uma Receita Líquida positiva de 9.975.729, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com um Lucro Líquido negativo de 7.183.804 e uma Receita Líquida positiva de 7.433.384. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam com um índice superior referente ao ano de 2021, entretanto ainda com seus Lucros Líquidos negativo conforme o quadro 09, ilustrado abaixo.

Quadro 09: Índice de Rentabilidade Líquida

ÍNDICE DE RENTABILIDADE LÍQUIDA						
	LUCRO LÍQUIDO		RECEITA LÍQUIDA		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	-4.213.208	-722.367	9.975.729	15.948.067	-42,235	-4,529
GOL	-7.183.804	-1.561.473	7.433.384	15.198.725	-96,642	-10,274

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O Índice de Rentabilidade Líquida, muitas vezes chamado de "Margem Líquida" mede-se por porcentagem, é uma medida fundamental da rentabilidade de uma empresa, indicando a eficiência com que ela transforma sua receita em lucro líquido. Nota-se no quadro acima, que no ano de 2021, a empresa AZUL fechou com sua margem negativa de 42,235% de rentabilidade líquida, já a empresa GOL, fechou com seu índice também negativo de 96,642%, isso significa que as empresas estão operando em prejuízo líquido, ou seja, possui mais despesas do que gerando receita, indicando que, após as deduções de todas as despesas, impostos e encargos, a empresa está registrando uma perda líquida em vez de lucro.

Em 2022, o índice aumenta nas empresas áreas AZUL e GOL, entretanto ainda estão em situação de risco, passando a fechar em 4,529% negativo a companhia área Azul, e na companhia aérea GOL, uma rentabilidade líquida de 10,274% negativo.

4.2.4. Índice de Rentabilidade ROA

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com um Lucro Líquido negativo de 4.213.208 e um Ativo Total positivo de 18.533.473, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com um Lucro Líquido negativo de 7.183.804 e seu Ativo Total de 14.402.343 positivo. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam com um índice superior referente ao ano de 2021, entretanto ainda com seus Lucros Líquidos negativo conforme o quadro ilustrado abaixo.

Quadro 10: Índice de Rentabilidade ROA

ÍNDICE DE RENTABILIDADE ROA						
EMPRESA ÁEREA	LUCRO LÍQUIDO		ATIVO TOTAL		ÍNDICE	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	-4.213.208	-722.367	18.533.473	18.721.293	-22,733	-3,859
GOL	-7.183.804	-1.561.473	14.402.343	16.970.285	-49,879	-9,201

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O Índice de Rentabilidade ROA (*Return on Assets*), em português "Retorno sobre Ativos," é uma métrica financeira que avalia a eficiência de uma empresa em gerar lucro em relação ao total de ativos que ela possui. Nota-se no quadro 10, que no ano de 2021, a empresa AZUL fechou com sua margem negativa de 22,733% da sua rentabilidade sobre o retorno de ativos, já a empresa GOL, fechou com seu índice também negativo de 49,879%, isso significa que as empresas estão gerando prejuízo em relação ao total de ativos que possui, ou seja, as empresas não estão conseguindo utilizar eficazmente seus ativos para gerar lucro e, em vez disso, está ocorrendo em perdas.

Em 2022, houve um aumento nos índices das companhias aéreas AZUL e GOL, porém ambas ainda mantêm uma situação de risco financeiro. O índice da companhia aérea AZUL fechou em 3,859% negativo, enquanto a GOL registrou uma rentabilidade de 9,201% negativo.

4.2.5. Índice de Rentabilidade ROE

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou sua demonstração financeira com um Lucro Líquido negativo de 4.213.208 e seu Patrimônio Líquido de 18.333.003 negativo, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com um Lucro Líquido negativo de 7.183.804 e seu Patrimônio Líquido de 21.053.678 negativo. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam o ano com seu Lucro Líquido negativo com uma melhora significativa entre os anos, conforme o quadro 11.

Quadro 11: Índice de Rentabilidade ROE

ÍNDICE DE RENTABILIDADE ROE						
	LUCRO LÍQUIDO		PATRIMÔNIO LÍQUIDO		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	-4.213.208	-722.367	-18.333.003	-19.007.500	22,982	3,800
GOL	-7.183.804	-1.561.473	-21.053.678	-21.358.815	34,121	7,311

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O Índice de Rentabilidade ROE (*Return on Equity*), em português "Retorno sobre o Patrimônio Líquido," é uma métrica financeira que avalia a rentabilidade de uma empresa em relação ao seu patrimônio líquido. Nota-se no quadro acima, que no ano de 2021, a empresa AZUL fechou com sua margem de 22,982% da sua rentabilidade de retorno sobre seu patrimônio líquido, já a empresa GOL, fechou com seu índice de 34,121%, isso significa que quanto maior o ROE, mais eficiente a empresa é em gerar lucro em relação ao capital dos acionistas.

Em 2022, o índice diminuiu, ocorreu por causa do aumento do Lucro Líquido das empresas, passando a fechar o índice em 3,80% na companhia área AZUL, e na companhia aérea GOL, uma rentabilidade de 7,31%. Entretanto, um ROE mais alto não necessariamente indica uma empresa financeiramente saudável; outros fatores, como alavancagem financeira e riscos associados, também devem ser considerados ao avaliar a saúde financeira das empresas, neste caso vimos que tanto o Lucro Líquido (LL) quanto o Patrimônio Líquido (PL) são negativos, sendo assim, os resultados não intuitivos e pouco informativos.

No entanto, esse resultado positivo não reflete a verdadeira rentabilidade da empresa, uma vez que a empresa está registrando prejuízo e possui um

Patrimônio Líquido negativo. Nesse caso, o ROE positivo pode ser ilusório e não fornece uma precisão da situação financeira das empresas. A situação de Lucro Líquido e Patrimônio Líquido negativos sugere que as empresas estão enfrentando sérios desafios financeiros, portanto o resultado do índice não é um parâmetro de avaliação relevante para considerar o desempenho financeiro das empresas.

4.3. ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO

Neste subtítulo, serão considerados os cálculos e análises dos Índices de Endividamento, incluindo o Índice de Endividamento Geral e o Índice de Endividamento Longo Prazo.

4.3.1. Índice de Endividamento Geral

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou suas demonstrações financeiras com seu Passivo Circulante de 18.533.473, seu Exigível ao Longo Prazo em 25.156.223 e seu Patrimônio Líquido em 18.333.003 negativo, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com seu Passivo Circulante em 11.081.794, seu Exigível ao Longo Prazo em 24.374.227 e seu Patrimônio Líquido de 21.053.678 negativo. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A, fecharam o ano com um aumento em seus Passivos Circulantes, um aumento em seus Exigíveis de Longo Prazo e uma decaída em seus Patrimônios Líquidos, conforme o quadro 12, ilustrada abaixo.

Quadro 12: Índice de Endividamento Geral

ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL								
EMPRESA ÁEREA	PASSIVO CIRCULANTE		EXIGÍVEL AO LONGO		PATIMÔNIO LÍQUIDO		ÍNDICE	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	18.533.473	18.721.293	25.156.223	22.672.688	-18.333.003	-19.007.500	172,300	184,906
GOL	11.081.794	13.861.247	24.374.227	24.467.853	-21.053.678	-21.358.815	246,182	225,860

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O Índice de Endividamento Geral, também conhecido como "Índice de Endividamento Total", avalia a proporção do endividamento total de uma empresa em relação ao seu capital próprio. Esse índice é importante para entender a estrutura de financiamento da empresa e a quantidade de dívida que ela utiliza em comparação com seus próprios recursos. O resultado do cálculo é

expresso como uma porcentagem e indica a proporção da estrutura de financiamento da empresa composta por dívidas.

Nota-se no quadro acima, que no ano de 2021 a empresa AZUL fechou com sua margem com 172,300% de seu índice de Endividamento Geral, já a empresa GOL, fechou com seu índice com 246,182%, quanto maior o Índice de Endividamento Geral, maior a proporção da dívida em relação ao patrimônio líquido.

Em 2022, o índice da companhia aérea AZUL, passando a fechar em 184,906%, um aumento na proporção da dívida em relação ao seu patrimônio e na companhia aérea GOL, um índice de 225,860%. Um índice menor (por exemplo, menos de 100%), indica que a empresa tem menos dívidas em relação ao seu patrimônio líquido, o que pode ser visto como uma estrutura financeira mais conservadora. Um índice maior (por exemplo, acima de 100%), indica que a empresa tem uma parcela significativa de dívidas em relação ao seu patrimônio líquido, o que pode indicar uma estrutura financeira mais alavancada.

4.3.2. Índice de Endividamento Longo Prazo

O Índice de Endividamento de Longo Prazo geralmente é calculado para determinar a proporção de dívidas de longo prazo em relação ao patrimônio líquido ou a outros indicadores financeiros. Visto que o Patrimônio Líquido das empresas resulta em margem negativa sendo assim influência na finalidade dos resultados.

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou suas demonstrações financeiras com seu Exigível ao Longo Prazo em 25.156.223 e seu Patrimônio Líquido em 18.333.003 negativo, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com seu Exigível ao Longo Prazo em 24.374.227 e seu Patrimônio Líquido de 21.053.678 negativo.

Em 2022 a companhia aérea AZUL S/A fechou o ano com uma baixa no Exigível ao Longo Prazo e GOL S/A, fechou com um pequeno aumento no Exigível ao Longo Prazo. Em relação aos seus Patrimônios Líquidos, tanto a

companhia aérea AZUL quanto a GOL registraram uma diminuição, conforme ilustra o quadro 13.

Quadro 13: Índice de Endividamento Longo Prazo

ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO LONGO PRAZO						
	EXIGÍVEL AO LONGO PRAZO		PATIMÔNIO LÍQUIDO		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	25.156.223	22.672.688	-18.333.003	-19.007.500	-137,218	-119,283
GOL	24.374.227	24.467.853	-21.053.678	-21.358.815	-115,772	-114,556

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Conforme Niero (2020), ressalta que os problemas enfrentados pelas companhias aéreas AZUL e GOL não são exclusivamente causados pela pandemia da COVID-19, mas têm raízes em questões financeiras anteriores. A pandemia da COVID-19 agravou esses problemas, levando a uma pressão adicional sobre suas finanças e operações. As companhias aéreas precisam abordar questões financeiras subjacentes para enfrentar com sucesso os desafios econômicos, mesmo após o fim da pandemia.

Conforme Favaro (2023), relata que nos últimos três anos, as dívidas das companhias aéreas GOL e AZUL mais do que dobraram, atingindo um total de R\$ 45 bilhões. Essa significativa elevação nas dívidas é atribuída a uma série de fatores, incluindo os impactos da pandemia da COVID-19 no setor de aviação, que forçou as empresas a buscarem financiamentos para enfrentar a crise.

Além disso, as companhias aéreas também tiveram que fazer investimentos para readequar suas operações, como a incorporação de aeronaves mais eficientes e a expansão de suas rotas. No entanto, o aumento substancial das dívidas levanta preocupações sobre a capacidade das empresas de gerenciar suas obrigações financeiras e manter a saúde financeira a longo prazo.

Conforme Favaro (2023), destaca que o aumento expressivo nas dívidas da GOL e da AZUL nos últimos três anos, com a pandemia sendo um dos principais fatores desencadeantes, e ressalta a importância de um gerenciamento financeiro eficaz para garantir a estabilidade financeira no setor de aviação.

4.4. ÍNDICE DE EFICIÊNCIA

Neste subtítulo, serão considerados os cálculos e análises dos Índices de Eficiência, incluindo os Índices de Eficiência Giro Ativo Total, o Índice de Eficiência Prazo Médio de Recebimento de Clientes e o Índice de Eficiência Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores.

4.4.1. Índice de Eficiência Giro Ativo Total

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou suas demonstrações financeiras com sua Receita Total de 9.975.729 e seu Ativo Total em 18.533.473, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com sua Receita Total de 7.443.384 e seu Ativo Total em 14.402.343. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A fecharam o ano com um aumento significativo em suas Receitas Totais, em relação aos seus Ativos companhia Azul, fechou o ano com um pequeno aumento e a companhia GOL com uma margem significativa, conforme o quadro 14, ilustrada a seguir.

Quadro 14: Índice de Eficiência Giro Ativo Total

ÍNDICE DE EFICIÊNCIA GIRO ATIVO TOTAL						
	RECEITA TOTAL		ATIVO TOTAL		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	9.975.729	15.948.067	18.533.473	18.721.293	0,538	0,852
GOL	7.443.384	15.198.725	14.402.343	16.970.285	0,517	0,896

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Nota-se no quadro 14, que no ano de 2021, a empresa AZUL fechou com seu resultado em 0,538, já a empresa GOL, fechou com seu índice de 0,517. Um índice baixo indica que as empresas não estão usando seus ativos de forma eficaz para gerar receita, contudo, podemos notar que as empresas precisam melhorar suas gestões de ativos ou sua eficiência operacional.

Em 2022, o índice da companhia aérea AZUL, fechou em 0,852 e a companhia aérea GOL com 0,896, um pequeno aumento na proporção de suas operações, sendo assim, para que esse aumento fosse gerado, foi realizado uma revisão na gestão de ativos e nas suas estratégias de alocações de recursos.

O Índice de Eficiência do Giro do Ativo Total é uma proporção financeira que ajuda a avaliar o quão eficientemente uma empresa utiliza seus ativos para gerar

vendas ou receita. Esse índice consiste em compreender como uma empresa está usando seus ativos para impulsionar suas operações e gerar lucro. O resultado desse cálculo é um indicador que mostra quantas vezes a empresa gera receita em relação ao valor total de seus ativos.

4.4.2. Índice de Eficiência Prazo Médio de Recebimento

No ano de 2021, a companhia aérea AZUL S/A, fechou suas demonstrações financeiras com levantamento de suas Contas a Receber em 997.893 e sua Receita Total de 9.975.729, já a companhia aérea GOL S/A, fechou seu ano com levantamento de 850.683 de suas Contas a Receber e sua Receita Total de 7.443.384. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A fecharam o ano com um aumento significativo em suas Contas a Receber e nas suas Receitas Totais, em relação ao ano anterior como demonstra o quadro 15, a seguir.

Quadro 15: Índice de Eficiência Prazo Médio de Recebimento de Clientes

ÍNDICE DE EFICIÊNCIA PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE CLIENTES								
	CONTAS A RECEBER		RECEITA TOTAL		NÚMERO DE DIAS		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	997.893	1.803.998	9.975.729	15.948.067	365	365	36,512	41,288
GOL	850.683	887.734	7.443.384	15.198.725	365	365	41,715	21,319

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O resultado desse cálculo é expresso em dias e representa o número médio de dias que a empresa leva para receber pagamentos de seus clientes após uma venda a crédito. Conforme a ilustração do quadro 15, no ano de 2021, a companhia aérea AZUL apresentou um prazo médio de recebimento de aproximadamente 37 dias, enquanto a companhia aérea GOL registrou um prazo médio de recebimento em torno de 42 dias. Um índice menor nesse contexto sugere maior eficácia na gestão financeira, indicando que a empresa está convertendo vendas em dinheiro de forma mais ágil e eficiente.

Em 2022, o índice de prazo médio de recebimento das companhias aéreas sofreu uma significativa alteração. Sendo que na companhia aérea AZUL, o prazo médio de recebimento aumentou para 41 dias aproximadamente, o que aponta para uma gestão financeira menos eficaz. Por outro lado, na GOL, esse prazo foi reduzido, chegando a 21 dias. Isso demonstra uma melhoria notável na

eficiência da gestão financeira da empresa, indicando uma conversão mais rápida das vendas a crédito em recursos financeiros.

4.4.3. Índice de Eficiência Prazo Médio Fornecedores

No ano de 2021 a empresa aérea AZUL S/A, fechou suas demonstrações financeiras com levantamento de suas Contas a Pagar em 1.530.480 e suas Compras Totais de 8.124.204, já a empresa aérea GOL S/A, fechou seu ano com levantamento de 1.820.056 de suas Contas a Pagar e suas Compras Totais 2.274.503. Em 2022 as companhias aéreas AZUL S/A e GOL S/A fecharam o ano com um aumento significativo em suas Contas a Pagar e nas suas Compras Totais, em relação ao ano anterior como demonstra o quadro 16.

Quadro 16: Índice de Eficiência Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores

ÍNDICE DE EFICIÊNCIA PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTOS A FORNECEDORES								
	CONTAS A PAGAR		COMPRAS TOTAIS		NÚMERO DE DIAS		ÍNDICE	
EMPRESA ÁEREA	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AZUL	1.530.480	2.432.843	8.124.204	13.161.965	365	365	68,761	67,466
GOL	1.820.056	2.274.503	8.593.696	12.048.951	365	365	77,303	68,902

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O resultado desse cálculo é expresso em dias e representa o número médio de dias que a empresa efetua seus pagamentos aos fornecedores, após a compra de matérias-primas, mercadorias ou serviços. Para ilustrar, no ano de 2021, a companhia aérea AZUL apresentou um prazo médio de pagamento de aproximadamente 69 dias, enquanto a companhia aérea GOL registrou um prazo médio de pagamento em torno de 77 dias.

Um resultado mais alto indica que a empresa está demorando mais para efetuar os pagamentos aos fornecedores após as compras. Isso pode ser benéfico para a empresa, pois permite que ela use o capital de giro por mais tempo antes de pagar suas obrigações. E um resultado mais baixo sugere que a empresa está efetuando os pagamentos aos fornecedores de forma mais rápida. Isso pode ser vantajoso para estabelecer relações sólidas com fornecedores, mas também pode exigir que a empresa mantenha um controle rigoroso do capital de giro.

Em 2022, o índice de prazo médio de pagamento das companhias aéreas sofreu uma redução em seus prazos. Na AZUL, o prazo médio de recebimento

diminuiu para 67 dias aproximadamente, enquanto na GOL, esse prazo foi ainda mais reduzido, chegando a 69 dias. Isso reflete uma melhoria na eficiência da gestão de pagamento a fornecedores por ambas as empresas, indicando que estão efetuando os pagamentos de forma mais ágil após as compras.

4.5. ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

Neste subtítulo, serão considerados os cálculos e análises Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado e do Balanço Patrimonial.

Para que seja realizado uma análise Horizontal real foi corrigido do valor de 2021 em relação ao período de 2022, conforme a variação do IPCA de Janeiro à Dezembro de 2022, a qual foi de 5,784840 %, conforme calculadora do cidadão, como ilustra a figura 03.

Figura 03: Resultado da Correção pelo IPCA (IBGE)

Resultado da Correção pelo IPCA (IBGE)

Dados básicos da correção pelo IPCA (IBGE)	
Dados informados	
Data inicial	01/2022
Data final	12/2022
Valor nominal	R\$ 0,00 (REAL)
Dados calculados	
Índice de correção no período	1,05784840
Valor percentual correspondente	5,784840 %
Valor corrigido na data final	R\$ 0,00 (REAL)

Fonte: Banco Central do Brasil – Calculadora do Cidadão

Os dados fornecidos revelaram variações percentuais, nas quais foram subdivididas em categorias específicas, na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), foram calculadas duas categorias: Transporte de Passageiros, Transporte de Cargas e Outras Receitas. Além disso, no Balanço Patrimonial, foram calculadas quatro categorias: Ativo Circulante, Ativo Não Circulante, Passivo Circulante e Passivo Não Circulante, referentes às companhias aéreas AZUL e GOL.

4.5.1. Análise Vertical e Horizontal da Demonstração do Resultado

A análise vertical, compara a composição dos itens da Demonstração de Resultados em relação à Receita Total de um determinado período. Ela ajuda a entender a proporção de cada item em relação à receita total e a identificar a estrutura de custos e despesas da empresa, por outro lado para a análise horizontal, é um cálculo importante para avaliar o desempenho financeiro de uma empresa ao longo do tempo, envolve a comparação das informações financeiras de uma empresa em diferentes períodos.

Para realizar essa análise vertical, concentrou-se a atenção nas categorias de Transporte de Passageiros, Transporte de Cargas e Outras Receitas das companhias aéreas AZUL e GOL, como ilustra o quadro 15. Isso será feito com base na Receita Total, que em 2021 foi de 9.975.729 para a AZUL e 7.433.384 para a GOL. Em 2022, esses números aumentaram para 15.948.067 para a AZUL e 15.198.725 para a GOL.

Quadro 17: Análise Vertical da Demonstração de Resultado

ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO										
EMPRESA ÁEREA	AZUL			GOL			ÍNDICE AZUL		ÍNDICE GOL	
ANO	2021	2021 Corrigido	2022	2021	2021 Corrigido	2022				
RECEITA TOTAL	9.975.729	10.552.809	15.948.067	7.433.384	7.863.393	15.198.725				
ITENS DRE							2021	2022	2021	2022
TRANSPORTE DE PASSEGEIROS	8.811.044	9.320.749	14.594.945	6.880.135	7.278.140	14.153.076	88,325	91,515	92,557	93,120
TRANSPORTE DE CARGAS E OUTRAS RECEITAS	1.164.685	1.232.060	1.353.122	553.249	585.254	1.045.649	11,675	8,485	7,443	6,880

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Para calcular as variações relativas, divide-se a variação absoluta pelo valor do ano anterior e multiplica-se o resultado por 100 para expressar a variação em termos percentuais. Isso revela o percentual de mudança em relação ao ano anterior. Conforme ilustrado no quadro 17, na categoria de Transporte de Passageiros, em 2021, a companhia aérea AZUL teve um índice de 88,325%, enquanto a GOL registrou 92,557% em relação à Receita Total. Em 2022, esses índices aumentaram para 91,515% na AZUL e 93,120% na GOL. Já na categoria de Transporte de Cargas e Outras Receitas, em 2021, a AZUL apresentou um índice significativo de 11,675%, enquanto a Gol registrou 7,443%. Entretanto, em 2022, esses índices diminuíram para 8,485% na AZUL e 6,880% na GOL.

A Análise Horizontal, da companhia aérea AZUL de 2021 em valores corrigidos para 2022, apresentam os seguintes números: receita total de 10.552.809; Transporte de Passageiros de 9.320.749; e Transporte de Cargas e Outras Receitas de 1.232.060. Já a companhia aérea GOL, apresentou os seguintes números: receita total 7.863.393; Transporte de Passageiros de 7.278.140; e de Transporte de Cargas e Outras Receitas de 585.254, conforme ilustra o quadro 18, a seguir.

Quadro 18: Análise Horizontal da Demonstração de Resultado

ANÁLISE HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO								
EMPRESA ÁEREA	AZUL			GOL			ANÁLISE HORIZONTAL AZUL	ANÁLISE HORIZONTAL GOL
ANO	2021	2021 Corrigido	2022	2021	2021 Corrigido	2022		
RECEITA TOTAL	9.975.729	10.552.809	15.948.067	7.433.384	7.863.393	15.198.725		
ITENS DRE							2021/2022	2021/2022
TRANSPORTE DE PASSEGEIROS	8.811.044	9.320.749	14.594.945	6.880.135	7.278.140	14.153.076	56,586	94,460
TRANSPORTE DE CARGAS E OUTRAS RECEITAS	1.164.685	1.232.060	1.353.122	553.249	585.254	1.045.649	9,826	78,666

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Desse modo, a variação percentual indicou que a categoria de Transporte de Passageiros da AZUL cresceu significativamente em relação ao ano anterior. Um aumento de 56,586%, sugerindo que ocorreu um desempenho robusto nessa área de negócios. Isso pode ser resultado de um aumento na demanda por voos de passageiros da AZUL, preços mais elevados ou uma combinação de ambos. Já na categoria de Transporte de Cargas e Outras Receitas da AZUL também registrou um aumento em relação ao ano anterior, embora em uma proporção menor do que o transporte de passageiros. Um aumento de 9,826%, onde indica um crescimento considerável, e pode refletir uma ampliação nas operações de transporte de carga ou um aumento nas receitas de outras fontes, como serviços adicionais.

Para a companhia aérea GOL, em relação aos anos de 2021 e 2022, a variação foi de 94,460% na categoria de Transporte de Passageiros, isso sugere um crescimento muito significativo nessa área de negócios em relação ao ano anterior. Um aumento tão substancial pode estar relacionado a estratégias bem-sucedidas de expansão de mercado, aumento de capacidade ou outros fatores que impulsionaram as receitas de transporte de passageiros. A categoria de

Transporte de Cargas e Outras Receitas da GOL também apresentou um aumento expressivo, com uma variação percentual de 78,666%. Isso indica um crescimento nas operações de transporte de carga e/ou receitas de outras fontes.

Por fim, grande parte desse desempenho provém da redução das restrições implementadas por causa da pandemia COVID-19, o aumento das taxas de vacinação e a continuidade das medidas de segurança. Bem como, de estratégias de expansão de negócios bem-sucedidas ou de demandas crescentes. Essas variações percentuais representam um panorama positivo para ambas as companhias aéreas, com aumentos significativos nas receitas em ambas as categorias analisadas.

4.5.2. Análise Vertical e Horizontal do Balanço Patrimonial

A análise vertical, se concentra na estrutura percentual das contas do Balanço Patrimonial em relação ao total do ativo, passivo ou patrimônio líquido. Expressa cada conta como uma porcentagem do total do ativo, passivo ou patrimônio líquido. A análise vertical ajuda a identificar a proporção de cada tipo de conta em relação ao tamanho geral do balanço e permite avaliar a distribuição dos recursos da empresa. Ela é útil para determinar a solidez financeira da empresa e entender a estrutura de capital. Por outro lado, análise horizontal envolve a comparação das contas do Balanço Patrimonial em diferentes períodos, geralmente anos consecutivos, visa identificar mudanças absolutas e variações percentuais em cada conta ao longo do tempo. A análise horizontal é usada para avaliar tendências e variações nas contas do balanço, como o crescimento ou a redução de ativos, passivos e patrimônio líquido.

Para realizar essa análise vertical, concentrou-se a atenção nas categorias do Ativo Circulante, Ativo Não Circulante, Passivo Circulante e Passivo não Circulante, das companhias aéreas. Isso será feito com base no Total de Ativos, que em 2021 foi de 18.533.473 para a AZUL e 14.402.343 para a GOL. Em 2022, esses números aumentaram para 18.721.293 para a AZUL e 16.970.285 para a GOL, conforme o quadro 19.

Quadro 19: Análise Vertical do Balanço Patrimonial

ANÁLISE VERTICAL DO BALANÇO PATRIMONIAL										
EMPRESA AÉREA	AZUL			GOL			ÍNDICE AZUL		ÍNDICE GOL	
ANO	2021	2021 Corrigido	2022	2021	2021 Corrigido	2022				
TOTAL DE ATIVOS	18.533.473	19.605.605	18.721.293	14.402.343	15.235.495	16.970.285				
ITENS DO BALANÇO PATRIMONIAL							2021	2022	2021	2022
ATIVO CIRCULANTE	5.846.336	6.184.537	4.871.936	2.688.041	2.843.540	2.993.543	31,545	26,024	18,664	17,640
ATIVO NÃO CIRCULANTE	12.687.137	13.421.068	13.849.357	11.714.302	12.391.956	13.976.742	68,455	73,976	81,336	82,360
PASSIVO CIRCULANTE	11.710.253	12.387.672	15.056.105	11.081.794	11.722.858	13.861.247	63,184	80,422	76,944	81,680
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	25.156.223	26.611.470	22.672.688	24.374.227	25.784.237	24.467.853	135,734	121,106	169,238	144,181

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Para calcular as variações relativas, divide-se a variação absoluta pelo valor do ano anterior e multiplica-se o resultado por 100 para expressar a variação em termos percentuais. Isso revela o percentual de mudança em relação ao ano anterior. Para ilustrar, em 2021, a companhia aérea AZUL teve um índice de 31,545% em seu Ativo Circulante, enquanto a GOL registrou 18,664%, em relação ao Total de Ativos. Em 2022, esses índices diminuíram para 26,024% na AZUL, na companhia aérea GOL foi de 17,640%. No Ativo não Circulante, em 2021, companhia aérea AZUL obteve um índice de 68,455%, enquanto a GOL registrou um índice de 81,336%. Em 2022, esses índices aumentaram para 73,976% na AZUL e aumentou para 82,360% na companhia aérea GOL.

Para ilustrar, em 2021, a companhia aérea AZUL teve um índice de 63,184% em seu Passivo Circulante, enquanto a Gol registrou um índice de 76,944%, em relação ao Total de Ativos. Em 2022, esses índices aumentaram para 80,422% na AZUL, na companhia aérea GOL foi de 81,680%. No Passivo não Circulante, em 2021, companhia aérea AZUL obteve um índice de 135,734%, enquanto a GOL registrou um índice de 169,238%. Em 2022, esses índices baixaram para 121,106% na AZUL e 144,181% para companhia aérea GOL.

Essas variações percentuais representam um panorama das companhias aéreas AZUL e GOL em relação aos anos de 2021 e 2022, sendo que no Ativo Circulante, sugere que ambas as empresas reduziram sua proporção de ativos circulantes em relação ao total de ativos. Para o Ativo não Circulante, indica um aumento na proporção de ativos não circulantes em relação ao total de ativos para ambas as empresas. No Passivo Circulante, indicou um aumento na proporção de passivos circulantes em relação ao total de ativos para ambas as

empresas. E no Passivo não Circulante, resultou em uma diminuição na proporção de passivos não circulantes em relação ao total de ativos para ambas as empresas. Essas mudanças podem ser influenciadas por diversas variáveis, incluindo estratégias de gestão financeira, crescimento do negócio, dívidas e investimentos.

Os resultados da Análise Horizontal do Balanço Patrimonial das companhias aéreas AZUL e GOL para os anos de 2021 e 2022 mostram as variações percentuais. A companhia aérea AZUL de 2021 em valores corrigidos para 2022, apresentam os seguintes números: Ativo Total de 19.605.605; Ativo Circulante de 6.184.537; Ativo Não Circulante de 13.421.068; Passivo Circulante de 12.387.672; e Passivo Não Circulante de 26.611.470. Já a companhia aérea GOL, apresentou os seguintes números: Ativo Total de 15.235.495; Ativo Circulante de 2.843.540; Ativo Não Circulante de 12.391.956; Passivo Circulante de 11.722.858; e Passivo Não Circulante de 25.784.237, conforme ilustra o quadro 20, a seguir.

Quadro 20: Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

ANÁLISE HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL								
EMPRESA ÁEREA	AZUL			GOL			ANÁLISE HORIZONTAL AZUL	ANÁLISE HORIZONTAL GOL
ANO	2021	2021 Corrigido	2022	2021	2021 Corrigido	2022		
TOTAL DE ATIVOS	18.533.473	19.605.605	18.721.293	14.402.343	15.235.495	16.970.285		
ITENS DO BALANÇO PATRIMONIAL							2021/2022	2021/2022
ATIVO CIRCULANTE	5.846.336	6.184.537	4.871.936	2.688.041	2.843.540	2.993.543	-21,224	5,275
ATIVO NÃO CIRCULANTE	12.687.137	13.421.068	13.849.357	11.714.302	12.391.956	13.976.742	3,191	12,789
PASSIVO CIRCULANTE	11.710.253	12.387.672	15.056.105	11.081.794	11.722.858	13.861.247	21,541	18,241
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	25.156.223	26.611.470	22.672.688	24.374.227	25.784.237	24.467.853	-14,801	-5,105

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Na companhia aérea AZUL, o Ativo Circulante, obteve um índice negativo de 21,224 de 2021 para 2022, indica que, a companhia reduziu sua proporção de ativos de curto prazo em relação ao ano anterior. O Ativo Não Circulante, aumentou em 3,191%, indicando que, a companhia aumentou sua proporção de ativos de longo prazo em relação ao ano anterior. O Passivo Circulante, aumentou em 21,541%, sendo assim, mostra um aumento significativo na proporção de passivos de curto prazo em relação ao ano anterior. E para o Passivo Não Circulante, o índice resultou em uma margem negativa de 14,801%,

sendo uma redução na proporção de passivos de longo prazo em relação ao ano anterior.

Na companhia aérea GOL, demonstrou que o Ativo Circulante cresceu em 5,275% de 2021 para 2022, indicando ocorreu um aumento de sua proporção de ativos de curto prazo em relação ao ano anterior. O resultado do Ativo Não Circulante, demonstra um aumento em 12,789%, onde sugere que a companhia aérea GOL, aumentou sua proporção de ativos de longo prazo em relação ao ano anterior. O Passivo Circulante, ocorreu um aumento em 18,241%, indicando um aumento significativo na proporção de passivos de curto prazo em relação ao ano anterior. Contudo, o Passivo Não Circulante, resultou em uma margem negativa de 5,105%, sugerindo que, a companhia obteve um pequeno aumento na proporção de passivos de longo prazo em relação ao ano anterior.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi analisar os impactos financeiros e contábeis da pandemia da COVID-19 nas companhias aéreas Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. durante o período de 2021 a 2022. A análise envolveu o cálculo de indicadores econômico-financeiros com base nas demonstrações contábeis das empresas e comparou o período durante e pós-pandemia para entender os impactos no setor aéreo e sua recuperação.

Os resultados da pesquisa revelaram uma desaceleração no desempenho das duas empresas de aviação, que já enfrentavam desafios nos anos anteriores e viram sua situação piorar durante a pandemia. Embora a flexibilização gradual tenha começado em 2021, os dados indicam que a recuperação completa do setor aéreo levará tempo. No entanto, as companhias estão empenhadas em acelerar a retomada de suas atividades, aderindo às medidas sanitárias para mitigar as perdas sofridas durante a crise.

Os índices de liquidez das companhias aéreas estão abaixo de 1, o que sugere uma necessidade de melhorar a gestão financeira, reduzir dívidas de curto prazo ou buscar financiamento adicional para evitar problemas de liquidez. Além disso, os resultados nos índices de rentabilidade indicam que as empresas estão concentrando esforços na melhoria da saúde financeira, com estratégias como o aumento das receitas, controle de custos e aumento das margens de lucro bruto e líquido para movimentação de seus relatórios financeiros.

Os resultados do índice de eficiência mostraram que o Giro Total de Ativos das Companhias Aéreas foi inferior a 1, o que pode indicar problemas nas operações da empresa. Isso significa que as empresas estão gerando menos receita do que o valor de seus ativos totais, o que sugere uma ineficiência no uso desses recursos para gerar vendas. Para melhorar esse índice, as empresas podem implementar estratégias como o aumento das vendas, a melhoria das margens de lucro, a exploração de oportunidades de mercado e a redução dos custos operacionais para aumentar a eficiência.

Já o índice de eficiência referente ao Prazo Médio de Recebimento demonstrou uma gestão financeira eficiente, onde as empresas estão

convertendo rapidamente em vendas em crédito em recursos financeiros. Além disso, o índice de Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores sugere que as empresas aéreas estão efetuando os pagamentos aos fornecedores de forma ágil e rápida. Esses indicadores refletem uma boa administração dos recursos financeiros e das relações comerciais com fornecedores e clientes.

Para a análise vertical, utilizamos as projeções dos resultados do exercício e do balanço patrimonial das empresas aéreas, revelando melhorias nas relações financeiras de um ano para outro. No que diz respeito à análise horizontal, os valores de 2021 foram ajustados de acordo com a medida de inflação pelo IPCA de 2022. Esses indicadores indicaram uma gestão eficiente dos recursos financeiros em comparação com o ano de 2021.

Contudo, os resultados mostram que a Azul S.A. teve um desempenho um pouco melhor em comparação com a Gol S.A. e na tentativa de se recuperar dos impactos da pandemia e das dificuldades dos anos anteriores, apesar de ambas as empresas terem sido afetadas pela crise global. A Azul S.A. em 2021, encerrou o ano com um prejuízo líquido de R\$ 4,7 bilhões, uma melhoria em relação ao prejuízo de R\$ 10 bilhões em 2020. A Gol S.A. registrou em 2021 um prejuízo líquido de R\$ 7,22 bilhões, representando um aumento de 20,6% em relação aos resultados negativos de 2020. Em 2022 a empresa de avião Azul S.A. reportou um prejuízo líquido ajustado de R\$ 2,6 bilhões, representando uma queda de 22,9% em relação ao ano anterior (2021). A receita operacional totalizou R\$ 15,9 bilhões, um aumento significativo de 59,9% em comparação com 2021, e Gol S.A. no período de 2022, reverteu o prejuízo de R\$ 2,8 bilhões registrado em 2021.

Esses números mostram que ambas as companhias aéreas enfrentaram desafios significativos durante a pandemia da COVID-19 e buscaram se recuperar financeiramente nos anos subsequentes. A reversão do prejuízo pela Gol é um sinal positivo, indicando uma melhoria em seu desempenho financeiro em relação ao ano anterior. Por outro lado, a Azul S.A. apresentou uma queda no prejuízo líquido ajustado e um aumento notável na receita operacional em 2022, sugerindo esforços de recuperação.

Portanto, o trabalho apresenta uma análise do setor de aviação, destacando o impacto significativo da pandemia da COVID-19 nas empresas aéreas estudadas. Os resultados demonstram os desafios enfrentados por essas empresas, refletidos em indicadores econômico-financeiros desfavoráveis, como o aumento do endividamento, margens de lucro negativas e prejuízos acumulados crescentes.

A pesquisa fornece uma visão importante sobre a situação financeira das companhias aéreas listadas na B3 durante o período da pandemia, por meio da análise dos indicadores que representam o desempenho e a saúde financeira dessas empresas. A queda generalizada em todos esses índices destaca a magnitude do impacto da crise global no setor de aviação e a necessidade de medidas estratégicas para a recuperação.

Esse tipo de análise é fundamental para compreender os desafios enfrentados pelas empresas em um contexto excepcional como a pandemia, fornecendo insights valiosos para tomadas de decisão e estratégias futuras. Além disso, sugerimos que para os próximos trabalhos, a investigação de tendências no comportamento dos consumidores em relação às viagens aéreas, a fim de avaliar o impacto dessas mudanças nas operações das empresas e se essas tendências se consolidarão após o término da pandemia. Adicionalmente, a pesquisa pode se concentrar na análise da sustentabilidade no setor de aviação, explorando as abordagens adotadas pelas empresas para lidar com questões cruciais, como as emissões de carbono, e como essas estratégias influenciam tanto a eficiência operacional quanto a percepção financeira das empresas nos próximos anos. Essas investigações são cruciais para moldar o futuro das companhias aéreas e garantir sua resiliência em um ambiente em constante transformação.

REFERÊNCIAS

Agência Nacional de Transporte Aéreo - ANAC. **Anuário do Transporte Aéreo. Brasília, 2020.** Disponível em: <<https://www.gov.br/anac/pt-br/assuntos/dados-e-estatisticas/mercado-de-transporte-aereo/anuario-do-transporte-aereo/anuario-do-transporteaereo>>. Acessado em: 30 de Junho de 2023.

Agência Nacional de Transporte Aéreo - ANAC (2022). **Consulta Interativa – Indicadores Do Mercado De Transporte Aéreo. 2022.** Agência Nacional De Aviação Civil (Anac). Recuperado de <https://www.gov.br/anac/pt-br/assuntos/dados-e-estatisticas/mercado-de-transporteaereo/consulta-interativa/demanda-e-oferta-origem-destino>. Acessado em: 30 de Junho de 2023.

Agência Nacional de Vigilância Sanitária – ANVISA. **Protocolos e planos de contingência – Coronavírus.** 2020. Disponível em: <<https://www.gov.br/anvisa/pt-br/assuntos/paf/coronavirus/protocolos/protocolos>>. Acessado em: 30 de Julho de 2023.

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2000.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: Um enfoque econômico financeiro.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico e Financeiro.** 8.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: Um enfoque econômico financeiro.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico Financeiro.** 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF, Alexandre Neto. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro.** (11a ed.). São Paulo: Atlas, 2015.

ÁVILA, Carlos Alberto de. **Gestão Contábil para Contadores e Não Contadores**. Curitiba: Intersaberes, 2012. (Gestão Financeira).

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Calculadora do Cidadão. Correção de Valores. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAOPublico/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>>. Acessado em: 09 de Outubro de 2023.

BIELSCHOWSKY, P.; CUSTÓDIO, M. C. (2011). **A evolução do setor de transporte aéreo brasileiro**. Revista Eletrônica Novo Enfoque, ano 2011, v. 13, n. 13, p. 72 – 93. Recuperado de https://transporte-e-distribuicao.webnode.com/_files/2000000194e14d4f0e9/Artigo%20Evolu%C3%A7%C3%A3o%20Transporte%20A%C3%A9reo.pdf. Acessado em: 30 de Junho de 2023.

BLATT, Adriano. **Análises de balanços – estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis**. São Paulo: Makron, 2001.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: Estrutura, análise e Interpretação**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRIGMAN, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. 1. Ed. Rio De Janeiro: Campus, 1999.

CAMPOS, M. F. D; COSTA, M. J. G.; CANITO, A. R. R. **Análise de Balanço: uma discussão sobre as limitações na interpretação dos índices de liquidez**. NEGÓCIOS EM PROJEÇÃO, v. 9, n. 1, p. 14-27, 2018.

CARTAXO, M. A. **Estrutura de capital e rentabilidade das empresas exportadoras e não exportadoras listadas na b3**. Repositório Institucional da UFPB, João Pessoa, 22 out. 2018. Disponível em: <https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/12375>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

CNN BRASIL BUSINESS. **PIB tem leve queda de 0,1% no 2º trimestre e fica perto de estabilidade**. Disponível em:

<<https://www.cnnbrasil.com.br/business/pib-tem-levequeda-de-01-no-2-trimestre-e-fica-perto-da-estabilidade/>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

CNN BRASIL BUSINESS. **Números de voos cresce 40% em um ano no Brasil, diz ANAC.** Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/numero-de-voos-cresce-40-em-um-ano-no-brasil-diz-anac/>>. Acessado em: 22 de Novembro de 2023.

COLABORADORES DA WIKIPÉDIA. **Pandemia de COVID-19.** Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Pandemia_de_COVID-19&oldid=66112087>. Acessado em: 29 Junho de 2023.

CONSELHO NACIONAL DE SAÚDE. **RECOMENDAÇÃO Nº 036, DE 11 DE MAIO DE 2020.** Disponível em: <<https://conselho.saude.gov.br/recomendacoes-cns/1163recomendac-a-o-n-036-de-11-de-maio-de-2020>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

Conselhos para o público sobre a COVID-19 – Organização Mundial de Saúde. Disponível em: <<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/advice-for-public>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

Coronavírus brasil. Disponível em: <<https://covid.saude.gov.br/>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

Coronavírus. Disponível em: <<https://www.gov.br/saude/pt-br/coronavirus>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

CVM (2020). Comissão de Valores Mobiliários. Ofício-Circular CVM/SNC/SEP 02/20, de 10 mar. 2020. **Efeitos do Coronavírus nas Demonstrações Financeiras.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0220.html>>. Acessado em: 20 de Junho de 2023.

DE FRANÇA, J. A., & Lustosa, P. R. B. (2011). **Eficiência e Alavancagem Operacional sob Concorrência Perfeita: Uma Discussão com Base nas abordagens Contábil e Econômica.** Revista Contabilidade, Gestão e Governança, 14(3), 60–76.

DE FRANÇA, J. A., & Sandoval, W. S. (2019). **Necessary and Sufficient Conditions for Liquidity Management**. International Journal of Economics and Finance, 11(5), 85. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n5p85>.

DHARMA, B. **Comparative analysis of financial statements for insurance companies with reference to f values**. Journal of Engineering Science, v. 10, n. 12, p. 01-23, 2019.

Doença de coronavírus (COVID-19) – Organização Mundial da Saúde. Disponível em: <<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

FAVARO, Cristian. **Em três anos, dívida de Gol e Azul mais que dobra e bate em R\$ 45 bilhões**. Valor Investe, 28/03/2023, Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2023/03/28/em-tres-anos-divida-de-gol-e-azul-mais-que-dobra-e-bate-em-r-45-bilhoes.ghtml>>. Acessado em: 20 de Setembro de 2023.

FEIL, A. A.; AZEREDO, A. J.; HAETINGER, C.; KUNZEL, A. **Modelo de análise das demonstrações contábeis pelo método integrado**. REAVI-Revista Eletrônica do Alto Vale do Itajaí, v. 6, n. 9, p. 31-46, 2017.

FERREIRA, Igor. **Inflação sobe 0,62% em dezembro e fecha 2022 com alta de 5,79%**. Agência IBGE Notícias, IPCA, Estatística Econômica, 2023. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/36051-inflacao-sobe-0-62-em-dezembro-e-fecha-2022-com-alta-de-5-79>>. Acessado em: 08 de Outubro de 2023.

FILHO, Armando de Santi. **Análise do Demonstrativo do Fluxo de Caixa**. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

FORTES, Antonio Donizeti; VALLIM, Max Streicher; Pancine, Luiz Fernando; MATOS, Ana Carolina Maldonado; SILVA, Julia Maria Siqueira; COSTA, Laurielly Cristiny; GOMES, Luana Maria Ferreira; AZARIAS, Mainara Jane Felicio; MORAES, Marivie de Souza; SANTOS, Rafaela Roque dos; PORFIRO, Caellen de Fátima. **INDICADORES FINANCEIROS E ECONÔMICOS PARA**

TOMADA DE DECISÃO: CANTINA UNIVERSITÁRIA ALAMEDA, Unifeob, São João da Boa Vista – SP, dez 2022, ISSN 1983-6767. Disponível em: <<http://ibict.unifeob.edu.br:8080/jspui/handle/prefix/4481>>, Acessado em: 29 de Junho 2023.

FRANCISCO, Alysson & GALDI, Fernando Caio. **A RELAÇÃO ENTRE LUCRO BRUTO, LUCRO OPERACIONAL E LUCRO LÍQUIDO E OS RETORNOS FUTUROS NO BRASIL**. Advances in Scientific and Applied Accounting. V.15, N.1, p.141 a 154, Jan/Abr 2022, <https://doi.org/10.14392/asaa.2022150106>.

GERHARDT, Tatiane Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. **Métodos de pesquisa**. Ed. UFRGS. Porto Alegre, 2009.

GITMAN, L. J. **Princípios da Administração Financeira**. 10ª ed. São Paulo. 2006.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GOVERNO FEDERAL. **Governo Federal lança Guia de Retomada Econômica do Turismo no Brasil**. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/viagens-eturismo/2021/11/governo-federal-lanca-guia-de-retomada-economica-do-turismo-nobrasil>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

INSTITUTO ASSAF. **Indicadores de valor**. Disponível em:<<http://www.institutoassaf.com.br/2012/painel.aspx>>. Acessado em: 28 de Junho 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **PIB cai 4,1% em 2020 e fecha o ano em R\$ 7,4 trilhões**. Editora: Estatísticas Econômicas. Publicado em 03/03/2021. 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>>. Acessado em: 09 de Outubro de 2023.

IPEA. **PIB do Brasil caiu 4,1% em 2020 sob efeitos da pandemia da Covid-19**. Disponível em:

<https://monitoring.knewin.com/verNoticia.aspx?c=0&n=50484667&e=1372>.

Acessado em: 29 de Junho de 2023.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanço**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços: Análise de liquidez e do endividamento, a análise do giro, análise da rentabilidade, a análise da alavancagem financeira, indicadores e análises especiais**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

LIMEIRA, André Luis Fernandes. SILVA, Carlos Alberto dos Santos. VIEIRA, Carlos. SILVA, Raimundo Nonato Souza. **Gestão Contábil Financeira**. Série Gestão Empresarial. 2ª ed. Rio de Janeiro: FGV, 2015.

LINS, Luiz Santos, FILHO, José Francisco. **Fundamentos e Análise Das Demonstrações Contábeis: Uma abordagem interativa**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MACHADO, N. F. **Impactos da Covid-19 evidenciados nas demonstrações contábeis financeiras das maiores companhias varejistas brasileiras**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis). Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021. Disponível em <<https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/31183>>. Acessado em: 27 de Junho de 2023.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998. 208p.

MARION, José Carlos. **Análise Das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012..

MARTINS, E.; DINIZ, J; MIRANDA, G. **Análise avançada de demonstrações contábeis: uma abordagem crítica**. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto J.; DINIZ, Josedilton A. **Análise didática das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.

MARTINS, Garcia, Petrônio; ALT, Paulo Renato Campos. **Administração de materiais e recursos patrimoniais**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 217.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**. São Paulo: Atlas, 1994.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**. São Paulo: Atlas, 2007

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: Abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MINISTÉRIO DO TURISMO. **Ministério do Turismo lança revista com dados sobre impacto da Covid-19 no setor**. Disponível em: <<https://www.gov.br/turismo/ptbr/assuntos/noticias/ministerio-do-turismo-lanca-revista-com-dados-sobre-impactoda-covid-19-no-setor>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

NIERO, Nelson. **Problemas de Azul e Gol são anteriores à pandemia**. Valor Investe, 26/05/2020, Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2020/05/26/problemas-de-azul-e-gol-sao-anteriores-a-pandemia.ghtml>>. Acessado em: 20 de Setembro de 2023.

OLIVEIRA, H. S., SIQUEIRA, T. P., & MACHADO, D. G. (2016). **Crise Aérea Brasileira: Análise Do Impacto Nas Demonstrações Financeiras Das Cias Aéreas TAM E Gol**. Revista de Contabilidade Dom Alberto, 5(10), 64-83. Recuperado de <https://revista.domalberto.edu.br/revistadecontabilidadedefda/article/view/33>.

OPAS. Folha informativa sobre COVID-19. Disponível em: <https://www.paho.org/pt/covid19>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

Orientação técnica. Disponível em: <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/technical-guidance>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

PADOVESE, Clovis Luis; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras.** São Paulo: Pioneira Thompson, 2004.

Passageiros. Disponível em: <https://www.gov.br/anac/pt-br/assuntos/coronavirus/passageiros-covid>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

PORTAL DE CONTABILIDADE. **Demonstração De Lucros Ou Prejuízos Acumulados: DLPA.** 2018. Disponível em: <https://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/demonstlucrosprejacumulados.htm>. Acessado em: 27 de Junho de 2023.

PORTILHO, Guilherme Reis et al. **A importância da estatística descritiva no setor de qualidade em uma empresa de garrafas plásticas.** Revista Mythos, v. 15, n. 1, p. 45-57, 2021.

Regras de alteração de passagens, anteriores à pandemia, voltam a vigorar. Disponível em: <https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2021/regras-de-alteracao-de-passagens-antiores-a-pandemia-voltam-a-vigorar>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

Resumos da política COVID-19. Disponível em: <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/covid-19-policy-briefs>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e Análise de Balanços Fácil.** 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade Avançada.** 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

SALES, Greice Nara Moreira; CORREIA, Ana Cristina. **Maiêutica - Curso de Ciências Contábeis: ELABORAÇÃO E DETALHAMENTO DA DMPL E DFC**

DE UMA ENTIDADE EMPRESARIAL. 31. ed. Sidrolândia: UNIASSELVI, 2014. 31-38 p. v. 1. ISBN 2317-420X.

SANTOS, Juliany Kelly Araújo dos. **Um estudo sobre o comportamento dos índices de liquidez na empresa Natura Cosméticos SA no período de 2014 a 2016.** [manuscrito], 2017, 83p. Monteiro - PB. Disponível em: <<http://dspace.bc.uepb.edu.br/jspui/handle/123456789/16025>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

SANVICENTE, A. Z. **Orçamento na administração de empresas: Planejamento e controle.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013,

SILVA, A. B., ALVES, M. R., CRUZ, C. F., COSTA, T. A. (2021). **Análise econômico-financeira das empresas do Setor Aéreo Nacional frente aos desafios da Pandemia do Novo Coronavírus.** In: 21° USP International Conference in Accounting. São Paulo, 28-30 jul. set. 2021. Recuperado de <https://congressousp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3467.pdf>. Acesso em: 30 de Junho de 2023.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

SILVA, Vitor Augusto Carvalho da. 2022. **Análise do desempenho econômico-financeiro das companhias aéreas brasileiras frente à crise causada pela pandemia da Covid-19.** 2022. 37 f., il. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade de Brasília, Brasília, 2022.

Sistema da cadeia de suprimentos COVID-19. Disponível em: <<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/covid-19-operations>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

SOARES, Cristiano Sausen et al. **O COMPORTAMENTO DA DESPESA TOTAL COM PESSOAL NOS ESTADOS BRASILEIROS: UMA ANÁLISE A PARTIR DAS DETERMINAÇÕES DA LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL COM MODELO MULTINÍVEL.** Revista Universo Contábil, [S.l.], v. 16, n. 4, p. 07-26, fev. 2022. ISSN 1809-3337. Disponível em:

<<https://bu.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6864>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023. doi: <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2020421>.

SOUSA, R. S. de. **Impactos econômico-financeiros nas empresas aéreas e agências de viagem e turismo listadas na [B]³, frente à pandemia do Covid-19**. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de São Paulo, Escola Paulista de Política, Economia e Negócios, Osasco, 2022. Disponível em <<https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/62991>>. Acesso em: 27 de Junho de 2023.

SOUZA, A. B. **Curso de administração financeira e orçamento: princípios e aplicações**. São Paulo: Atlas, 2014.

SOUZA, Dayse Pereira Cardoso; MARTINS, Roberto; **Análise das Demonstrações Contábeis**. 2ª Edição – Vol. 01. Rio de Janeiro, Fundação CECIERJ, 2010.

Vacinas COVID-19. Disponível em: <<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/covid-19-vaccines>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.

World Health Organization. **WHO-convened Global Study of Origins of SARS-CoV-2: China Part**. Disponível em: <<https://www.who.int/publications/i/item/who-convened-global-study-of-origins-of-sars-cov-2-china-part>>. Acessado em: 29 de Junho de 2023.