

5º LUGAR - 23ª EDIÇÃO DO PRÊMIO CONTADOR GERALDO DE LA ROCQUE 2022

# Uma Análise dos Principais Impactos Financeiros e Contábeis da Pandemia da Covid-19 nas Empresas Brasileiras do Segmento de Transporte Aéreo Incluídas na B3

## *An Analysis of the Main Financial and Accounting Impacts of the Covid-19 Pandemic on Brazilian Companies in the Air Transport Segment Included in B3*

Artigo recebido em: 04/11/2022 e aceito em: 16/12/2022

### Fernanda Monteiro Suzana

Niterói - RJ  
Bacharel em Ciências Contábeis pela UNILASALLE<sup>1</sup>  
fernandamsuzana@gmail.com

### Sabrina Moura de Oliveira

Niterói - RJ  
Bacharel em Ciências Contábeis pela UNILASALLE  
sabrina.moura@soulasalle.com.br

### Edivaldo Fernandes dos Santos Junior

Niterói - RJ  
Mestre em Ciências Contábeis pela UERJ<sup>2</sup>  
prof.edivaldo.fernandes@soulasalle.com.br

### Silvana dos Santos Ambrosoli

Niterói - RJ  
Doutora em Letras pela UFF<sup>3</sup>  
prof.silvana.ambrosoli@soulasalle.com.br

pandemia, como também o ano acometido pela crise e o período que começou a vacinação e a flexibilização da mobilidade urbana de forma gradual. Ademais, o resultado das análises realizadas indica um impacto negativo econômico-financeiro dos efeitos da pandemia para as companhias em questão, visto que apresentam uma queda nos índices de 2020 em relação ao período anterior, observados também o prejuízo acumulado alto nas demonstrações contábeis do referido ano.

**Palavras-chave:** Bolsa de Valores, Companhias Aéreas Brasileiras, Covid-19, Indicadores Econômico-financeiros, Novo Coronavírus.

### ABSTRACT

*The Covid-19 pandemic caused impacts at a global level that reflected on the economy and concomitantly on companies in various sectors, including aviation. Thus, the present work, which aims to analyze the main financial and accounting impacts of the Covid-19 pandemic on Brazilian companies in the air transport segment included in the Stock Exchange, is the result of research on the most relevant financial and accounting effects that the New Coronavirus brought, as a consequence, to Brazilian airlines, limiting itself to the study of companies listed on B3. To contribute to the aforementioned analysis, calculations of economic and financial indicators were carried out and the results of the consequent performance of these organizations in the pandemic scenario were observed, evidenced in the year 2019 to 2021. The research uses the descriptive method as a study plan, exploring knowledge about the importance of Brazilian air transport and analyzing data from economic and financial indices interpreted through the financial statements of the two companies listed on B3: Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. and Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. It should be noted that the study refers to the period comprised by the year prior to the pandemic, as well as the year affected by the crisis and the period in which vaccination and the gradual easing of urban mobility began. In addition, the result of the analyzes carried out indicates a negative economic and financial impact of the effects of the pandemic for the companies in question, since they present a drop in the 2020 indexes in relation to the previous period, also observing the high accumulated loss in the financial statements of the referred year.*

**Keywords:** Stock Exchange, Brazilian Airlines, Covid-19, Economic-financial indicators, New Coronavirus.

### RESUMO

A pandemia do Covid-19 causou impactos em âmbito global que refletiram na economia e concomitantemente em empresas de diversos setores, inclusive o de aviação. Assim, o presente trabalho, que tem por objetivo a análise dos principais impactos financeiros e contábeis da pandemia da Covid-19 nas empresas brasileiras do segmento de transporte aéreo incluídas na Bolsa de Valores, é resultado da pesquisa sobre os efeitos financeiros e contábeis mais relevantes que o Novo Coronavírus trouxe, como consequência, para as companhias aéreas brasileiras, delimitando-se ao estudo das empresas listadas na B3. Para contribuir com a análise supracitada, foram realizados cálculos dos indicadores econômico-financeiros e observado os resultados do consequente desempenho dessas organizações no cenário pandêmico, evidenciado no ano 2019 até 2021. A pesquisa utiliza o método descritivo como plano de estudo, explorando o conhecimento sobre a importância do transporte aéreo brasileiro e fazendo as análises de dados dos índices econômico-financeiros interpretados por meio das demonstrações contábeis das duas empresas listadas na B3: Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. e da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Ressalta-se que o estudo refere-se ao período compreendido pelo ano anterior ao da

<sup>1</sup> UNILASALLE – Centro Universitário La Salle do Rio de Janeiro - Niterói - RJ – CEP. 24240-030.

<sup>2</sup> UERJ – Universidade do Estado do Rio de Janeiro - Rio de Janeiro – RJ – CEP. 20550-900.

<sup>3</sup> UFF - Universidade Federal Fluminense - Niterói - RJ - CEP. 24220-900.

## 1. INTRODUÇÃO

Em dezembro de 2019, foi reportado o surgimento do Novo Coronavírus (Sars-CoV-2), que deu origem ao Covid-19. Conforme Governo do Brasil (2020), o primeiro caso confirmado de transmissão dessa doença no Brasil foi em fevereiro de 2020 no estado de São Paulo e foi declarado pandemia pela Organização Mundial da Saúde (OMS), em 11 de março de 2020. Desde então, houve paralisa da economia, afetando o comércio global, derrubando bolsas e cancelando acontecimentos do mundo todo.

Em decorrência da quarentena, as empresas aéreas sofreram com a redução das suas operações. Esses reflexos afetaram diretamente a geração de empregos, os negócios internacionais e o entretenimento. A demanda global por viagens despencou durante a crise pandêmica, e segundo a Agência Nacional de Aviação (ANAC), os dados estatísticos do primeiro trimestre de 2021 revelam uma queda de 53% na receita de serviços das principais empresas aéreas, ou seja, essa porcentagem ultrapassa a metade do valor das receitas advindas da prestação de serviço de aviação. Com isso, o setor aéreo se revela como um dos mais afetados com a crise causada pela pandemia.

Conforme o Valor (2021), as ações das companhias aéreas brasileiras têm maiores baixas no Ibovespa, essa queda está em conformidade com os dados apresentados pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), que demonstra baque de 31,8% na demanda por voos domésticos em junho de 2021 com relação a um ano antes. Ademais, essas informações são apenas dados recentes das empresas aéreas listadas entre as principais que sofreram impacto no início da pandemia, mas que ainda ganham destaques em notícias por manterem baixa demanda. Isso significa que a Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., atuais companhias listadas na Bolsa de Valores, ainda sofrem com a maioria das frotas das aeronaves paradas e com a alta do dólar.

Diante do que foi explicitado, sabe-se que é de suma importância submeter a análise dos dados das demonstrações contábeis das companhias supracitadas, visto que segundo Schrickel (1995) as demonstrações são basicamente um substituto para o conhecimento detalhado do cotidiano de uma empresa, suas operações e seu gerenciamento e conforme Sá (2010, p. 13) as demonstrações são vistas de forma análoga a um fotografia, pois também são evidências da realidade, porém neste caso, mostra a posição patrimonial de uma empresa no período informado.

Portanto, a pesquisa garante um estudo fundamentado em dados ocorridos, tornando possível a análise dos índices econômico-financeiros, que por sua vez, extraem valores numéricos das demonstrações contábeis, os quais se pretende calcular a partir dessa relação a condição financeira de determinada organização. Tornando-os imprescindíveis para os investidores analisarem os riscos e para a tomada de decisão dos cotistas.

Apesar de todo o exposto, segundo noticiado pela Câmara dos Deputados (2021), há expectativa por parte das companhias aéreas de retomar cem por cento dos voos domésticos em 2022, porém sabe-se que os voos internacionais, mesmo após dois anos, devam permanecer afetados. Além dessas circunstâncias de retomada das atividades, em consonância com os dados divulgados pela Agência Nacional de Aviação Civil (2022), a redução no

mercado aéreo doméstico e internacional foi de 43,5% na comparação do ano de 2021 com igual período de 2019, mas na contramão do cenário supracitado, o volume de carga e correio registrou alta de quase 17% em 2021 quando comparado com os dados de 2019.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Setor Aéreo Brasileiro

De acordo com Pereira (1987), o setor de aviação apresentou um crescimento considerável no Brasil entre 1920 e o início da década de 1960, pois foi durante todos esses anos que houve a diversificação e crescimento da economia brasileira, exigindo, à vista disso, uma forte ampliação da demanda por esse meio de transporte.

Desde então, o transporte aéreo é um elemento de suma importância para economia brasileira, já que é responsável por 1.1% do PIB brasileiro e gera cerca de 167.000 empregos diretos no país, conforme aponta IATA, (2019). Além disso, é um meio de transporte fundamental no fluxo de pessoas e de cargas, que segundo o presidente da Associação Brasileira das Empresas Aéreas (ABEAR), as cargas muitas vezes são levadas no porão de aviões em viagens comerciais e nem todos têm dimensão de como é difícil o transporte de medicamentos pela Amazônia sem aviões.

Ademais, no ramo do investimento, as empresas aéreas de capital aberto listadas na bolsa de valores sofreram com os impactos do atual cenário, pois a variação dos preços dentro do mercado financeiro se tornou recorrente, bem como os riscos e a incerteza para o investidor (FIA, 2020). No que tange este evento de resultados negativos, para que se possa imaginar tamanha perda, de acordo com a publicação da Época Negócios (2020), a Gol teve um prejuízo de R\$ 1,997 bilhões no 2º trimestre de 2020.

Ou seja, o transporte aéreo facilita não somente os fluxos de pessoas, mas também o de bens e investimentos, gerando benefícios para a economia e os consumidores (IATA, 2020). Portanto é imprescindível analisar os impactos da pandemia do Covid-19 para as companhias de aviação brasileiras incluídas na B3 (Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. e da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.), permitindo a análise dos dados pesquisados e a mensuração das principais dificuldades enfrentadas.

#### 2.1.1 Companhias Aéreas Listadas na B3

A Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. (2021) é uma empresa que pensa na necessidade de seus clientes e oferece aeronaves mais espaçosas e serviço de bordo com significativa diversidade de opções para alimentos e bebidas. A companhia deu *start*<sup>1</sup> nas operações em 2008 e após a largada não parou de conquistar o crescimento dentro do setor de aviação. Em números, a Azul atende mais de 100 (cem) destinos, sendo 792 (setecentos e noventa e duas) decolagens diárias, logo, contam com a maior malha aérea brasileira e por isso, é a terceira maior companhia aérea do país, prezando fundamentalmente pela qualidade de seus serviços com oferta de preços baixos, buscando

<sup>1</sup> Start {substantivo}, na tradução: início.

uma economia mais dinamizada. A organização teve como marco importante o início das negociações de suas ações na Bolsa de Valores, em que a oferta pública inicial de ações (IPO) ocorreu em 2017, mediante os dados da B3, o que a tornou uma companhia de capital aberto com ações listadas na Bolsa de Valores e ADRs<sup>2</sup> na *New York Stock Exchange*.

Já a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (2021) é uma companhia aérea brasileira mais antiga no setor, pois deu início as suas atividades em 2001. Além de ser a primeira organização deste ramo fundada no século XXI no Brasil, foi também a primeira a proporcionar serviços de baixo custo, tornando o acesso ao transporte aéreo democrático e garantindo uma revolução no setor de aviação brasileiro. A empresa é considerada uma das maiores do Brasil, estando entre as companhias aéreas que mais crescem no mundo. Isso porque, segundo os dados de 2019 apresentados pelas Agências Nacional de Aviação Civil (ANAC), a Gol possui 122 (cento e vinte e duas) aeronaves e realiza mais de 700 (setecentos) voos diariamente para cerca de 100 (cem) destinos, dentre voos domésticos e internacionais, além de ter uma participação significativa de 38,8% do mercado nacional e 13,3% do mercado internacional. Com base no que é explícito na relação com os investidores da Gol, em 2004 a organização celebrou um contrato com a Bolsa de Valores e em 2005 foi incluída em índices do mercado financeiro que garantiram maior liquidez das suas ações preferenciais. Com isso, atualmente, as ações da companhia são negociadas na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo) e na NYSE (*New York Stock Exchange*). A empresa é considerada uma das maiores do Brasil, estando entre as companhias aéreas que mais crescem no mundo. Isso porque, segundo os dados de 2019 apresentados pelas Agências Nacional de Aviação Civil (ANAC), a Gol possui 122 (cento e vinte e duas) aeronaves e realiza mais de 700 (setecentos) voos diariamente para cerca de 100 (cem) destinos, dentre voos domésticos e internacionais, além de ter uma participação significativa de 38,8% do mercado nacional e 13,3% do mercado internacional. Com base no que é explícito na relação com os investidores da Gol, em 2004 a organização celebrou um contrato com a Bolsa de Valores e em 2005 foi incluída em índices do mercado financeiro que garantiram maior liquidez das suas ações preferenciais. Com isso, atualmente, as ações da companhia são negociadas na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo) e na NYSE (*New York Stock Exchange*).

## 2.2 Indicadores Econômico-financeiros

A saúde financeira de toda empresa depende do acompanhamento periódico das análises das demonstrações contábeis juntamente com os indicadores econômico-financeiros. O resultado dessa análise gera relatórios contábeis que auxiliam os gestores das organizações nas tomadas de decisões necessárias dentro de uma entidade, como também é de suma importância para os seus investidores.

De acordo com Oliveira e Nagatsuka (2000) os primeiros registros através de inventários para o acompanhamento e contabilização dos patrimônios foi datado em 10.000 a.C, em que reis, faraós, agricultores e

comerciantes usavam técnicas de registros que deram início a contabilidade, como é denominada atualmente. Mais adiante, os índices econômico-financeiros passaram a fazer parte da análise das demonstrações contábeis, permitindo a observância no desempenho das empresas de maneira mais eficaz.

Portanto, o cálculo dos índices é o principal método de avaliação conforme Matarazzo (1998), já que fornece aos gestores empresariais um panorama melhor da situação financeira e econômica de uma companhia. Ademais, o equilíbrio entre o planejamento e a supervisão financeira, feita a partir da análise dos métodos supracitados, é fundamental para manter a saúde empresarial, pois aumenta a assertividade nas escolhas, mitigando os riscos.

### 2.2.1 Índices de Liquidez

Segundo Marion (1998, p. 20), os índices de liquidez demonstram a capacidade de uma empresa de honrar com suas obrigações, de maneira que quanto maior for o índice, melhor para a empresa.

Destá forma, os indicadores de liquidez evidenciam o cenário financeiro de uma companhia, e conforme apresentado por Assaf Neto (2000): o indicador de liquidez imediata qualifica a capacidade de honrar com as obrigações imediatas a curto prazo de uma organização, portanto, considera os valores disponíveis da empresa, ou seja, seu caixa, banco e aplicações financeiras de curto prazo e divide pelas obrigações que totalizam o Passivo Circulante; já a liquidez corrente ou também chamada de liquidez comum, é utilizada para indicar se o Ativo Circulante é suficiente para cobrir as dívidas a curto prazo e é calculada a partir da divisão desse Ativo pelo Passivo Circulante da empresa; a liquidez seca também analisa a capacidade de liquidar dívidas de curto prazo, porém exclui o estoque do Ativo Circulante para saber se a entidade consegue pagar suas dívidas sem a venda dos produtos estocados; e por fim, o índice de liquidez geral, que busca analisar os pagamento das obrigações de curto e de longo prazo, levando em consideração o Ativo Circulante somado ao Realizável a Longo Prazo, divididos pela soma do Passivo Circulante e o Não Circulante.

### 2.2.2 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento apresentam o grau de endividamento de uma empresa. Conforme Marion (2012, p. 94), esses indicadores são capazes de demonstrar o quanto a entidade utiliza de recursos próprios ou de terceiros para manter seus Ativos, permitindo identificar se os recursos são de curto ou longo prazo.

Neste contexto, serão apresentados os três principais indicadores de endividamento com base em Alcantara (2014). Primeiramente, o índice de endividamento geral verifica o quanto o Ativo Total de uma empresa precisa para pagar as obrigações desta com terceiros, portanto, considera-se para cálculo o Capital de Terceiros dividido pelos Ativos Totais. Já a participação de capital de terceiros irá abranger os recursos que representam o endividamento da organização, que são o Passivo Circulante e o Exigível a longo Prazo, e para obter o resultado estes valores serão divididos pelo Patrimônio Líquido. Por último, a composição do endividamento que calcula o quanto a entidade tem de dívidas no curto prazo (Passivo circulante) em relação as dívidas totais de terceiros (Passivo Circulante + Exigível a longo Prazo).

<sup>2</sup> ADRs (*American Depositary Receipts*), na tradução: recibos de depósitos. São certificados de ações, emitidos por bancos estaduais, com lastro em títulos de valores mobiliários de empresas estrangeiras, negociados em dólares americanos nas Bolsas de Valores dos Estados Unidos.

### 2.2.3 Índices de Lucratividade e Rentabilidade

Os índices de lucratividade e rentabilidade demonstram aos interessados se uma empresa é ou não rentável. Por isso, segundo Padoveze e Benedicto (2007), a análise desses indicadores é uma das mais importantes para os sócios e gestores, pois mostra o quanto um capital investido apresenta de retorno. No entanto, os índices de lucratividade relacionam variáveis da Demonstração de Resultado com a Receita Líquida e os de rentabilidade também relacionam variáveis de resultado, mas com variáveis do Balanço Patrimonial (PRATES, 2017).

Neste sentido, serão feitas análises de quadro índices essenciais: margem bruta, margem operacional, retorno operacional dos ativos e retorno sobre o investimento. Ainda mediante Prates (2017), margem bruta é o índice resultante da divisão do Lucro Bruto pela Receita Líquida, enquanto a margem operacional considera o Lucro Operacional em relação as vendas. Já o retorno operacional dos ativos relaciona o Lucro Bruto e o Ativo Total, para medir a capacidade que uma empresa tem de gerar retorno com suas vendas, e o retorno sobre o investimento, responsável por identificar o poder de ganho da entidade, resulta da divisão do Lucro Líquido pelo Ativo Total.

### 2.2.4 Análises Horizontal e Vertical

As análises horizontal e vertical buscam evidenciar a variação de uma conta com o decorrer do tempo ou dentro do mesmo exercício financeiro (LINS e FILHO, 2012). A análise das demonstrações contábeis realizadas de forma horizontal, significa conforme Borinelli e Pimentel (2010), que os valores de um determinado exercício são confrontados com os de outros exercícios, geralmente anteriores, demonstrando a evolução de uma entidade com o passar do tempo. Todavia, o estudo vertical considera as contas de um mesmo exercício, fazendo relação ao total do grupo que pertence, em outras palavras, “o primeiro propósito da análise vertical (AV) é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial” (SILVA, 2006, p. 226).

## 3. METODOLOGIA

Para obter as respostas acerca da problematização apresentada pelo tema, foram empregados métodos de pesquisa científicas que permitem embasamento e análise das informações relevantes sobre os fenômenos examinados para a construção de um trabalho que transmita informações íntegras e essenciais ao assunto.

A pesquisa resulta do conhecimento sobre a importância do transporte aéreo brasileiro e da análise de dados dos indicadores de índices financeiros, bem como das demonstrações contábeis. Além disso, para a coleta de dados, submeteu-se a busca de informação em fontes que tratam da relação da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. com seus investidores e de elementos citados no site da B3.

Portanto, o presente estudo é embasado pelo método de pesquisa descritiva, que segundo Gil (2008) uma das suas peculiaridades está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, tais como o questionário e a observação sistemática. Além disso, de acordo com Barros e Lehfeld (2007):

“[...] neste tipo de pesquisa, não há interferência do

pesquisador, isto é, ele descreve o objeto de pesquisa. Procura descobrir a frequência com que um fenômeno ocorre, sua natureza, características, causas, relações e conexões com outros fenômenos.”

Já o resultado desse estudo é quantitativo, pois permite averiguação de conceitos e ideias com base em dados estatísticos que compreendem as informações financeiras e contábeis das empresas supracitadas, e explicativo, já que a análise dessas referências resulta na compreensão dos impactos, ou melhor, da causa e dos efeitos da pandemia da Covid-19 para o setor aéreo.

## 4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para que fosse possível a interpretação dos indicadores e mensuração do entendimento da pesquisa, fez-se a análise dos índices econômico-financeiros das atuais companhias aéreas brasileiras listadas na B3. A fim de apresentar os dados apurados a partir do cálculo dos indicadores obtidos por meio da leitura do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado de ambas as empresas supracitadas, a Tabela 1 (próxima página) evidenciada a seguir, indica os principais resultados financeiros da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A., nos exercícios findados no ano de 2019, 2020, como também 2021, no qual vale ressaltar, que é o último período em que as entidades publicaram seus respectivos relatórios com as informações financeiras consolidadas, logo que a pesquisa desenvolve-se no início de 2022.

Com base na tabela apresentada, referindo-se primeiramente ao índice de liquidez corrente, transcorreu-se uma queda em ambas as companhias no que tange a análise horizontal. Ou seja, no período analisado, os Ativos Circulantes indicaram recursos inferiores aos Passivos Circulantes, de maneira que os índices apontaram resultados abaixo do esperado (menor que um), apresentando a incapacidade do Ativo Circulante ser suficiente para o pagamento de obrigações de curto prazo.

Segundo Assaf Neto (2000), o indicador de liquidez imediata qualifica a capacidade de honrar com as obrigações imediatas a curto prazo de uma organização, portanto ao analisar este índice é possível observar que a Azul S.A. conseguiu manter, apesar do atual cenário econômico, a sua capacidade imediata. No entanto, a Gol S.A. sofreu uma queda brusca de 75% entre o ano de 2019 ao de 2021, sendo, neste âmbito, a mais afetada pela crise econômica advinda da pandemia quando comparada com os resultados imediatos da Azul S.A.

Em relação ao índice de liquidez seca, que também analisa a capacidade de liquidar dívidas de curto prazo, excluindo o estoque do Ativo Circulante, nas empresas aéreas em estudo houve uma baixa nesse índice ao longo do período investigado. Todavia, ainda que ambas as companhias tenham apresentado resultados desfavoráveis, a Gol S.A. permaneceu em desvantagem, atingindo um diferença de 52,17% entre os anos avaliados e a Azul S.A. metade dessa porcentagem (21,05%).

De acordo com Perez Junior e Begalli (2009), quando a liquidez geral for menor que 1 (um), é apontado que o capital de giro da companhia advém do capital de terceiros. Observando a tabela, nota-se que a Gol S.A. alcançou o

Tabela 1 - Análise dos Indicadores Econômico-financeiros

EMPRESAS LISTADAS NA B3:		Azul			GOL		
ÍNDICES:		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Índices de Liquidez	<b>Índice de Liquidez Imediata</b> (Disponível/ Passivo Circulante)	0,25	0,31	0,26	0,28	0,16	0,07
	<b>Índice Liquidez Corrente</b> (Ativo Circulante/ Passivo Circulante)	0,60	0,53	0,50	0,48	0,31	0,24
	<b>Índice de Liquidez Seca</b> ((Ativo Circulante - Estoque)/ Passivo Circulante)	0,57	0,49	0,45	0,46	0,29	0,22
	<b>Índice de Liquidez Geral</b> (Ativo C. + Realizável a Longo Prazo/ Passivo C. + Passivo Não C.)	0,35	0,27	0,25	0,33	0,23	0,14
Índices de Endividamento	<b>Índice de Endividamento Geral</b> (Passivo C. + Passivo Não Circulante/ Ativo Total)	1,18	1,90	1,99	1,46	2,07	2,46
	<b>Participação de Capitais de Terceiros</b> (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante/ PL)	-6,46	-2,12	-2,01	-4,85	-3,11	-1,68
	<b>Composição do Endividamento</b> (Passivo Circulante/ Passivo C. + Passivo Não Circulante)	0,30	0,34	0,32	0,46	0,39	0,31
Índices de Lucratividade e Rentabilidade	<b>Margem Bruta</b> (Lucro Bruto/ Receita Líquida)	0,01	0,05	0,19	0,29	0,11	-0,16
	<b>Índice de Margem Operacional</b> (Lucro ou Prejuízo Operacional/ Receita Líquida)	-0,10	-0,24	0,01	0,15	-0,15	-0,52
	<b>Retorno Operacional dos Ativos</b> (Lucro ou Prejuízo Operacional/ Ativo Total)	-0,06	-0,09	0,003	0,14	-0,07	-0,27
	<b>Retorno sobre o Investimento</b> (Lucro ou Prejuízo Líquido/ Ativo Total)	-0,13	-0,69	-0,23	0,01	-0,46	-0,50
Análise Vertical	<b>Disponível</b> (Disponível/ Ativo Total)	8,91%	19,98%	16,59%	18,98%	12,85%	5,40%
	<b>Contas a receber</b> (Contas a receber/ Ativo Total)	6,07%	5,54%	5,38%	8,04%	5,77%	5,91%
	<b>Fornecedores</b> (Fornecedores/ Passivo Total + PL)	7,17%	16,22%	12,60%	8,41%	12,58%	13,19%
	<b>Empréstimos</b> (Empréstimos/ Passivo Total + PL)	18,33%	46,60%	54,06%	38,35%	59,49%	82,63%

Fonte: Elaboração própria (2022).

índice de liquidez geral de 0,33 no ano de 2019, 0,23 no ano de 2020 e 0,14 em 2021, enquanto a Azul obteve 0,35; 0,27 e 0,25 respectivamente. Dado o conhecimento do índice, analisa-se que a capacidade da Gol S.A. em honrar com as suas obrigações sofre um declínio em 2020, à mercê do momento pandêmico, e permanece descendo seus resultados no último ano avaliado. Não foi diferente com os dados da Azul S.A., que representam uma queda anual, mas que em 2021 observa-se uma menor diferença quando comparado aos anos anteriores.

Na maioria dos índices de endividamento considera-se as obrigações a longo prazo. Nesta perspectiva, desde o ano 2019 até 2021, os índices de participação de capital de terceiros foram todos negativos, visto que o divisor era o Patrimônio Líquido das companhias, que nesses anos obteve resultado negativo por ser composto pelo prejuízo acumulado dos exercícios. Por isso, nessas circunstâncias, os bens e direitos das companhias estão menores do que suas obrigações, logo qualificam-se os passivos dessas entidades como passivos a descoberto.

É imprescindível avaliar os indicadores de lucratividade e rentabilidade já que, mediante Padoveze e Benedicto (2007), são um dos mais importantes por mostrarem o quanto um capital investido apresenta de retorno. Com isso,

foi observado que o retorno obtido em decorrência do capital próprio investido na companhia Gol S.A. teve prejuízo nos dois anos posteriores a 2019, ou seja, pode-se inferir que a pandemia do Novo Coronavírus causou grandes prejuízos para a empresa aérea, como já esperado e noticiado em diversas fontes relevantes. Já a Azul S.A. demonstrou em seus registros contábeis saldos negativos já no primeiro período avaliado, porém com as informações do último ano, verifica-se uma pequena recuperação nesse retorno de investimentos.

Por fim, visualizando os resultados obtidos da análise vertical do Balanço Patrimonial, observe-se o que já foi anteriormente explicitado: os recursos do Passivo superam os do Ativo. Por exemplo, os disponíveis e o contas a receber da Azul S.A. representam uma menor parcela em relação ao total patrimonial, sendo menores que as parcelas representadas pelo capital de terceiros incluídos nas contas fornecedores e empréstimos. Importante ressaltar, que na Gol S.A., os empréstimos correspondem a mais de 50% das obrigações totais da entidade a partir de 2020, sendo notória a necessidade de concessão de dinheiro para manter a saúde da empresa mediante o estado de crise econômica causado pela Covid-19.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo analisar os principais impactos financeiros e contábeis da pandemia da Covid-19 na Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. e na Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. através dos cálculos de indicadores econômico-financeiros com base nas demonstrações contábeis de ambas as companhias, no período relativo a 2019, 2020 e 2021.

O estudo apresentou uma comparação do período antes da pandemia, em 2019, como também do período durante a crise mundial do Novo Coronavírus, permitindo uma análise relevante para demonstrar os impactos significativos desse fator para o setor aéreo. Por isso, os resultados apresentados pela pesquisa fazem menção a desaceleração drástica no desenvolvimento das empresas de aviação abordadas, que apesar de já demonstrarem índices desfavoráveis em 2019, sofreram uma queda ainda maior com a pandemia. Apesar da flexibilização gradual que passou a ser celebrada no ano de 2021 em diversos estados no Brasil, os dados demonstram que a recuperação desse setor ainda levará um tempo, mas as companhias estão buscando acelerar o processo de retomada total das suas atividades, mantendo todas as regras sanitárias de prevenção ao contágio, para mitigar o prejuízo alcançado no período de crise.

Dito isso, e mediante as informações contidas na apresentação e análises dos resultados do presente estudo, verificou-se o melhor desempenho da Azul S.A. em relação à Gol S.A., na tentativa de recuperação de seus

resultados no último ano apresentado, apesar de ambas terem sido afetadas significativamente pela crise mundial. Ademais, segundo noticiado pelo Estadão (2022), a Azul S.A. encerrou 2021 com prejuízo líquido de 4,7 bilhões ante 10 bilhões em 2020. Contudo, a Gol S.A. obteve um prejuízo líquido de R\$ 7,22 bilhões em 2021, 20,6% maior do que os resultados apontados em 2020, mas essa diferença foi justificada pela companhia que disse advir de despesas para retomar o uso das aeronaves e da variação cambial desfavorável, que foi responsável por mais da metade desse prejuízo (INFOMONEY, 2022).

Portanto, o trabalho une informações relevantes de um dos setores mais importantes para a economia brasileira, e mostra o reflexo de um acontecimento histórico causado por uma pandemia mundial, que impactou negativamente as empresas aéreas estudadas, decorrente dos resultados que apresentam os índices crescentes de endividamento, margens de lucro negativas e o grande aumento dos prejuízos acumulados.

Sendo assim, a pesquisa alcança o principal objetivo de analisar os dados e o desempenho das empresas aéreas listadas na B3 frente ao cenário pandêmico, por meio do estudo dos indicadores econômico-financeiros que representam em porcentagem os valores em ordem de grandeza da situação financeira das companhias mediante os resultados das suas respectivas demonstrações contábeis, constatando a queda generalizada de todos os índices analisados.

## REFERÊNCIAS

- ALCANTARA, Alexandre da Silva. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços, Um Enfoque Econômico Financeiro**, São Paulo:Atlas, 2000. Acesso em 15 de nov. 2021.
- B3, **Azul realiza IPO na B3**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/1-ipo-da-b3.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/1-ipo-da-b3.htm)>. Acesso em 15 de nov. 2021.
- BARROS, Aidil J. da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de souza. **Fundamentos de Metodologia científica**. 3. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- BIELSCHOWSKY, Pablo; CUSTÓDIO, Marcos da Cunha. A evolução do setor de transporte aéreo brasileiro. **Revista Eletrônica Novo Enfoque**. Disponível em: : <<http://files.transporte-e-distribuicao.webnode.com>> Acesso em 16 de set. 2021.
- BORINELLI, Márcio Luiz; PIMENTEL, Renê Coppe. **Curso de contabilidade para gestores, analistas e outros profissionais**. São Paulo:Atlas, 2010.
- BRASIL confirma primeiro caso do novo coronavírus. GOV.BR, 26 fev. 2020. **Notícias, Saúde**. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/saude-e-vigilancia-sanitaria/2020/02/brasil-confirma-primeiro-caso-do-novo-coronavirus>>. Acesso em 16 set. 2021.
- BULLA, Olívia. Ações de Azul e Gol recuam no Ibovespa por queda na demanda por voos em junho. **Valor**, São Paulo, 27 jul. 2021. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/noticia/2021/07/27/acoes-de-aereas->

recuam-no-ibovespa-refletindo-retracao-na-demanda-por-voos-em-junho.ghtml>. Acesso em 18 de set. 2021.

**Demonstrações Contábeis**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ESTIGARRÍBIA, Juliana. Azul encerra 2021 com prejuízo líquido de R\$ 4,7 bi, ante R\$ 10 bi em 2020. **Estadão**, 24 fev. 2022. Cidades e Transportes. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/noticias/799231-empresas-aereas-esperam-retomar-100-dos-voos-domesticos-ate-junho-de-2022>>. Acesso em 15 de mar. 2022.

FIA. Fundação Instituto de Administração. **Mercado financeiro e o coronavírus**: histórico, impactos e projeções. Disponível em: <<https://fia.com.br/blog/mercado-financeiro-e-ocoronavirus>>. Acesso em: 16 de set. 2021.

FILHO, Paulo Roberto da Silva. **O futuro da aviação pós pandemia**. Disponível em: <<https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/13251/1/AD2%20VF%20%28%29.pdf>>. Acesso em 16 de set. 2021.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro**: Produtos e Serviços. 14ª edição – Rio de Janeiro: QualityMark Ed, 2000.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

Gol, **Relação com investidores**. Disponível em: <[http://ri.voegol.com.br/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&tipo=53887&conta=28](http://ri.voegol.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=53887&conta=28)>. Acesso em 10 de nov. 2021.

Gol, **Sobre a GOL**. Disponível em: <<https://www.voegol.com.br/sobre-a-gol>>. Acesso em 10 de nov. 2021.

IATA. 2020: **O pior ano da história da aviação para a demanda de viagens aéreas, 2021**. Disponível em: <<https://www.iata.org/contentassets/9acb79cb3f2a4243af09f822c72f4355/2021-02-03-02-pt.pdf>>. Acesso em 03 de set. 2021.

IATA. **O valor do transporte aéreo no Brasil**. A importância do transporte aéreo para o Brasil, 2019. Disponível em: <<https://www.iata.org/contentassets/bc041f5b6b96476a80db109f220f8904/brazil-o-valor-do-transporte-aereo.pdf>>. Acesso em 03 de set. 2021.

INDICADORES do transporte aéreo recuam em consequência da pandemia de Covid-19, GOV.BR, 12 ago. 2021. **Notícias**. Disponível em: <<https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2021/indicadores-do-transporte-aereo-recuam-em-consequencia-da-pandemia-de-covid-19>>. Acesso em 21 de nov. 2021.

JUNIOR, Ademar Bompani; MOURA, Graziela Breitenbauch de. Governança Corporativa: uma análise da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. **Revista Interdisciplinar Científica Aplicada**. Disponível em: <<https://rica.unibes.com.br/rica/article/view/1033/821>>. Acesso em 16 de set. 2021.

LINS, Luiz dos Santos; FILHO, José Francisco. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis: uma abordagem interativa**. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial**. 14ª. Ed. São Paulo: Atlas S.A., 2009.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial**. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante C. **Análise de Balanços – Abordagem Básica e Gerencial**. 6ª Ed. Editora Atlas – 2003

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanço**: Abordagem Básica e Gerencial, São Paulo: Atlas 1998.

MOREIRA, Felipe. Gol (GOLL4) reverte lucro e tem prejuízo de R\$ 2,809 bi no 4º tri; aérea reduz projeções com alta do combustível. **InfoMoney**, 14 mar. 2022. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/gol-goll4-reverte-lucro-e-tem-prejuizo-de-r-2809-bilhoes-no-4o-trimestre-de-2021/>>. Acesso em 15 de mar. 2022.

NOGUEIRA, Thais Carolyne de Oliveira. **Um estudo de caso com análise vertical e horizontal das demonstrações contábeis do banco do Brasil S/A nos períodos de 2017 e 2018**. Disponível em: <<http://repositorio.aee.edu.br/bitstream/aee/.pdf>>. Acesso em 20 de nov. 2021.

OLIVEIRA, Luís Martins de; NAGATSUKA, Divane A. S. **Introdução à Contabilidade**. São Paulo: Futura, 2000, p.19-20.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. de. **Análise das demonstrações financeiras**. 2. ed. rev. e. ampl. São Paulo: Thomson Learning, 2007. p. 209-227.

PEREIRA, A. 1987. **Breve história da aviação comercial brasileira**. Rio de Janeiro: Europa.

PEREZ JUNIOR, J. H., BEGALLI, G. A. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PRATES, Wladimir Ribeiro. O que são índices de rentabilidade e lucratividade? **Ciência & Negócio.com**. 21 de abr. de 2017. Disponível em: <<https://cienciaenegocios.com/o-que-sao-indices-de-rentabilidade-e-lucratividade/>>. Acesso em 15 de nov. 2021.

RODRIGUES, Dayane Priscilla. **A contribuição dos indicadores financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade para a tomada de decisão dentro das organizações**. Disponível em <<http://repositorio.aee.edu.br/bitstream/aee/8248/1/Artigo%20TCC%20Dayane%20Priscila%20Rodrigues.pdf>>. Acesso em 20 de nov. 2021.

SÁ, Antônio Lopes de. **Moderna análise de Balanços ao Alcance de todos**. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2010.

SALES, Gustavo. Empresas aéreas esperam retomar 100% dos voos domésticos até junho de 2022. **Agência Câmara de Notícias**, 25 ago. 2021. Cidades e Transportes. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/noticias/799231-empresas-aereas-esperam-retomar-100-dos-voos-domesticos-ate-junho-de-2022>>. Acesso em 16 de set. 2021.

SCHRICKEL, Wolfgang. **Análise de crédito**. 4° ed. Atlas, 1998

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. – 8.ed. – São Paulo: Atlas, 2006.

VIDIGAL, Lucas. Tráfego aéreo no Brasil e no mundo despenca com pandemia de Covid-19; veja o que mudou e perspectivas. **G1**, 10 set 2020. Disponível em: <<https://g1.globo.com/mundo/noticia/2020/04/10/trafego-aereo-no-brasil-e-no-mundo-despenca-com-pandemia-de-covid-19-veja-o-que-mudou-e-perspectivas.ghtml>>. Acesso em 03 de set. 2021.