

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – FEAC
CURSO DE GRADUAÇÃO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

VITOR PETRÚCIO DE LIMA MELO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UM ESTUDO DE CASO DOS
IMPACTOS DA PANDEMIA DA COVID-19 NO SETOR DE AVIAÇÃO CIVIL.**

MACEIÓ

2022

VITOR PETRÚCIO DE LIMA MELO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UM ESTUDO DE CASO DOS
IMPACTOS DA PANDEMIA DA COVID-19 NO SETOR DE AVIAÇÃO CIVIL.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas como um dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Alexandra da Silva Vieira

MACEIÓ

2022

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico

Bibliotecário: Gislaine da Silva Santos – CRB-4 – 1127

M528a Melo, Vitor Petrócio de Lima

Análise das demonstrações contábeis: um estudo de caso dos impactos da
pandemia da covid 19 no setor de aviação / Vitor Petrócio de Lima Melo. – 2022.
65 f. : il.

Orientadora: Alexandra da Silva Vieira
Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Ciências Contábeis) – Universidade
Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2022.

Bibliografia: f. 41- 43

Apêndices: f. 44-65

1. Contabilidade. 2. Covid 19. 3. Transporte aéreo. I. Título.

CDU:657:578.834

VITOR PETRÚCIO DE LIMA MELO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UM ESTUDO DE CASO
DOS IMPACTOS DA PANDEMIA DA COVID-19 NO SETOR DE AVIAÇÃO
CIVIL.**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências
Contábeis da Universidade Federal de
Alagoas, como requisito parcial para a
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Aprovado em: 20/07/2022

Banca Examinadora

**ALEXANDRA DA SILVA
VIEIRA:89493087468**

Assinado de forma digital por
ALEXANDRA DA SILVA
VIEIRA:89493087468
Dados: 2022.08.02 19:51:35 -03'00'

Prof^a. Msc. Alexandra da Silva Vieira (Orientadora) – 9,5 (nove e meio)
Faculdade de Economia Administração e Contabilidade
Universidade Federal de Alagoas

**MARCIA MARIA SILVA DE
LIMA:82838569449**

Assinado de forma digital por MARCIA
MARIA SILVA DE LIMA:82838569449
Dados: 2022.08.02 16:26:54 -03'00'

Prof^a. Msc. Márcia Maria Silva de Lima (examinador interno) – 9,0 (nove)
Faculdade de Economia Administração e Contabilidade
Universidade Federal de Alagoas

Documento assinado digitalmente



Marcia Adriana Magalhaes Omena
Data: 03/08/2022 13:13:41-0300
Verifique em <https://verificador.iti.br>

Prof^a. Msc. Márcia Adriana Magalhães Omena (examinador interno) – 8,5 (oito e meio)
Faculdade de Economia Administração e Contabilidade
Universidade Federal de Alagoas

AGRADECIMENTOS

À minha mãe, Paula, por toda luta, apoio e por sempre acreditar na minha capacidade. Ao meu pai, Fábio, por todo o incentivo e esforço para me proporcionar a melhor educação possível. À minha irmã, Vitória, por cada contribuição mínima que contribuiu durante o curso.

À minha namorada, Vitória, por estar sempre ao meu lado, por todo companheirismo e ajuda quando mais precisei, além dos incentivos e inúmeras contribuições.

À toda a minha família, sobretudo meus tios, que sempre contribuíram para minha educação e oportunidades de aprendizagem,

À minha orientadora, Prof.^a Alexandra, por todas os conselhos e conhecimento transmitidos durante os últimos 5 anos. A ela, tenho uma nobre admiração.

A todos os meus amigos, em especial aqueles que conheci e tive a felicidade de compartilhar os melhores e piores momentos da graduação, A estes, minha gratidão e apreço.

A Deus, por me manter firme, com saúde e me abençoar com todo conhecimento que adquiri durante minha vida.

Sem todos esses, nada seria possível.

“I have a dream...” – Martin Luther King Jr.

RESUMO

As análises das demonstrações contábeis elaboradas após as apurações de encerramento dos exercícios, geram um essencial mecanismo para o auxílio das tomadas de decisões da administração, de investidores e dos demais usuários da Contabilidade. Neste sentido, o presente estudo objetiva-se verificar e analisar como a pandemia da COVID-19 impactou a situação econômico-financeira nas duas principais empresas brasileiras de transporte aéreo listadas na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo), Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul S.A. Os exercícios de 2018, 2019 e 2020 foram o triênio analisado. Em relação a sua tipologia, esta pesquisa classifica-se como descritiva, dispendo de uma abordagem quantitativa, correlacionado a situação das companhias aéreas através de um levantamento de dados. Deste modo, tomando como base os dados extraídos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado dos exercícios abrangidos, calculou-se os indicadores utilizados para as análises, com a finalidade de se obter comparabilidade entre o período anterior e durante a pandemia. Através desse mecanismo, tornou-se possível entender o contexto econômico-financeiro que as empresas atravessavam e verificar os impactos reais das medidas de combate à COVID-19, que provocou além de uma crise humanitária, uma das maiores crises econômicas da história. Apesar dos resultados ruins nos exercícios anteriores à pandemia, notou-se que a crise impulsionou um vasto impacto negativo no resultado do ano de 2020, com baixa liquidez, grande endividamento, pouco rentável para investidores, mas com pouca chance de falência, de acordo com o Termômetro de Kanitz.

Palavras-Chave: Pandemia. Análise das Demonstrações Contábeis. Setor de Aviação. Companhias Aéreas.

ABSTRACT

The analysis of the financial statements prepared after the end-of-year calculations generate an essential mechanism to help management, investors and other Accounting users make decisions. In this sense, the present study aims to verify and analyze how the COVID-19 pandemic impacted the economic and financial situation in the two main Brazilian air transport companies listed on B3 (São Paulo Stock Exchange), Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. and Azul S.A. The years 2018, 2019 and 2020 were the triennium analyzed. Regarding its typology, this research is classified as descriptive, having a quantitative approach, correlated with the situation of airlines through a data collection. Thus, based on the data extracted from the Balance Sheet and the Income Statement for the years covered, the indicators used for the analyses were calculated, in order to obtain comparability between the previous period and during the pandemic. Through this mechanism, it became possible to understand the economic-financial context that the companies were going through and verify the real impacts of the measures to combat COVID-19, which caused, in addition to a humanitarian crisis, one of the biggest economic crises in history. Despite the poor results in the years prior to the pandemic, it was noted that the crisis had a vast negative impact on the result for 2020, with low liquidity, large indebtedness, not very profitable for investors, but with little chance of bankruptcy, according to the Kanitz thermometer.

Keywords: Pandemic. Analysis of Financial Statements. Aviation Sector. Airlines.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Geral	28
Gráfico 2 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Imediata	29
Gráfico 3 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Seca	30
Gráfico 4 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Imediata	31
Gráfico 5 - Comparativo anual da Margem Líquida	32
Gráfico 6 - Comparativo anual do Giro do Ativo	33
Gráfico 7 - Comparativo anual do Retorno sobre o Investimento	34
Gráfico 8 - Comparativo anual do Grau de Endividamento	35
Gráfico 9 – Comparativo anual da Participação de Capital de Terceiros	36
Gráfico 10 – Comparativo anual da Composição do Endividamento	36
Gráfico 11 – Comparativo anual do Fator de Insolvência das companhias	38

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Indicadores anuais do Termômetro de Kanitz da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e da Azul S/A	37
---	----

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Quantidade de passageiros do Setor Aéreo Brasileiro	17
Figura 2: Representação do Termômetro de Kanitz	23

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
1.1 PROBLEMA DA PESQUISA	14
1.2 OBJETIVOS	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	14
1.3 JUSTIFICATIVA	15
2. REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 Setor Aeroviário Brasileiro	16
2.2 Análise das Demonstrações Contábeis	18
2.2.1 Análise Horizontal e Vertical das Demonstrações Contábeis	18
2.2.1.1 Análise Horizontal	18
2.2.1.2 Análise Vertical	19
2.3 Indicadores Econômicos-Financeiros	19
2.3.1 Índices de Liquidez	19
2.3.1.1 Índice de Liquidez Geral	19
2.3.1.2 Índice de Liquidez Imediata	20
2.3.1.3 Índice de Liquidez Seca	20
2.3.1.4 Índice de Liquidez Corrente	20
2.3.2 Índices de Rentabilidade	21
2.3.2.1 Margem Líquida	21
2.3.2.2 Giro do Ativo	21
2.3.2.3 Retorno sobre o Investimento	21
2.3.3 Índices de Endividamento	22
2.3.3.1 Grau de Endividamento	22
2.3.3.2 Participação de Capital de Terceiros	22
2.3.3.3 Composição do Endividamento	23
2.3.4 Termômetro de Kanitz	23
3. METODOLOGIA	24
3.1 Tipologia do estudo	24
3.2 Definição do Contexto e dos Sujeitos da Pesquisa	24
3.3 Coleta de Dados	24
3.4 Análise dos Dados	25
4. ANÁLISE DOS DADOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	25
4.1 Análise Vertical e Horizontal	25

4.1.1	Análise Vertical	25
4.1.2	Análise Horizontal	26
4.2	Análise dos Indicadores Econômico-financeiros	27
4.2.1	Liquidez Geral.....	27
4.2.2	Liquidez Imediata	28
4.2.3	Liquidez Seca.....	29
4.2.4	Liquidez Corrente.....	30
4.3	Análise dos Indicadores de Rentabilidade	31
4.3.1	Margem Líquida	31
4.3.2	Giro do Ativo	32
4.3.3	Retorno sobre o Investimento	33
4.4	Análise dos Indicadores de Endividamento	34
4.4.1	Grau de Endividamento.....	34
4.4.2	Participação de Capital de Terceiros	35
4.4.3	Composição do Endividamento	36
4.5	Análise do Termômetro de Kanitz	37
5.	RECOMENDAÇÕES FINAIS.....	38
	REFERÊNCIAS	41
	APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A.....	44
	APÊNDICE B - DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA AZUL S/A	51
	APÊNDICE C – RESULTADO DOS INDICADORES DA GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A.....	58
	APÊNDICE D – RESULTADO DOS INDICADORES DA AZUL S/A.....	62

1. INTRODUÇÃO

Em dezembro de 2019, em Wuhan, cidade localizada na província chinesa de Hubei, iniciou-se um surto de uma nova doença, ocasionada pelo surgimento de uma nova mutação de coronavírus e inicialmente foi caracterizada pela capacidade de desenvolver pneumonia. A partir deste momento, as hospitalizações por toda a cidade começaram a ocorrer casos com diagnósticos relacionados à Síndrome Respiratória Aguda Grave (SRAG) (HUANG et al, 2020). Acredita-se que o surgimento do novo coronavírus, denominado pelos cientistas de Sars-Cov-2, surgiu através de uma mutação oriunda dos morcegos. Os primeiros casos da doença estão diretamente relacionados a pacientes que frequentavam um mercado de frutos do mar em Wuhan e consumiam produtos comercializados no local (XINHUANET, 2020).

Após as primeiras constatações sobre o comportamento e a transmissão do vírus e considerando que a doença havia se espalhado por todos os continentes, em 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) emitiu um alerta classificando o estado de contaminação por COVID-19 como pandemia (UNASUS, 2020). Desta forma, as orientações de combate à doença se tornaram mais rígidas e o distanciamento social foi o principal artifício recomendado pelas organizações da saúde para barrar a propagação do vírus, fazendo com o que diversas fronteiras internacionais e domésticas, inclusive as aéreas, fossem fechadas, assim como também foram adotados novos protocolos sanitários e exigências alfandegárias para imigração (DUDDU, 2020; SALCEDO; CHERELUS, 2020; ZHOU et al., 2020).

De acordo com a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC, 2021), a pandemia ocasionou um forte impacto na operação do transporte aéreo brasileiro, o número de voos domésticos diminuiu 64% entre os meses de abril e dezembro de 2020 em relação ao mesmo período de 2019. Apenas no mês de maio de 2020, a queda de demanda por voos domésticos chegou a 91% e a procura internacional sofreu declínio ainda maior, uma redução de 97% (O GLOBO, 2021). Além da queda de demanda, outros fatores atingiram o Setor de Aviação, os custos de operação subiram em relação à períodos anteriores, sobretudo devido ao aumento do preço do querosene de aviação, que é impactado diretamente pela cotação do Dólar. Não obstante, ainda influenciou o aumento dos custos a drástica desvalorização do Real, que perdeu quase metade do seu valor, e outros custos operacionais, como as taxas pagas aos aeroportos, salários de colaboradores e a manutenção das aeronaves, segundo a Agência Brasil (2020).

Mediante os fatos, o cenário econômico instável e a severa concorrência dentro do mercado interno, a gestão interna das organizações é uma importante aliada o equilíbrio operacional. A Contabilidade é uma importante ferramenta para a avaliação do desempenho

financeiro, econômico e patrimonial das empresas. A partir dela e de suas informações, é possível verificar qual a realidade da entidade em diversos momentos ao longo da continuidade das operações (GUERRA, 2019).

As análises das demonstrações contábeis elaboradas após as apurações, geram um essencial mecanismo para o auxílio das tomadas de decisões da administração, de investidores e dos demais usuários da Contabilidade (FRANSOSEI, 2018), além disso, podem utilizar todas as informações para julgar se a gestão financeiro-econômica está se desenvolvendo da melhor maneira e, a partir disso, ajustar as políticas internas para que haja uma alavancagem do negócio, inclusive em momentos de crise (NIEDERAUER; VENDRUSCOLO; SALLABERRY, 2018).

Na construção da análise das demonstrações, uma importante técnica é empregada, a aplicação de índices que denotam e expõem a situação da empresa estudada, com isso, é evidenciada a conjuntura financeira e econômica, que revelam o desempenho operacional e o resultado da consolidação das políticas empregadas na entidade (BARBOSA; SILVA, 2014). Através disso, é possível gerenciar os futuros passos da administração, o planejamento para atingir objetivos de crescimento, de maneira concomitante com as metas de desempenho na aplicação das diretrizes, mas também tornar eficaz a previsão de futuras adversidades que venham à tona, para que assim haja uma estável eliminação de possíveis riscos de crises que venham gerar uma falência (KROENKE; HEIN, 2011).

1.1 PROBLEMA DA PESQUISA

Diante do histórico financeiro e econômico das empresas brasileiras de transporte aéreo listadas na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo), Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul S.A, e levando em consideração que as ações de combate à pandemia da COVID-19 durante o exercício de 2020 implicaram na execução das atividades operacionais o Setor Aéreo, pode-se afirmar que houve impacto no desempenho econômico-financeiro das empresas?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Verificar e analisar o impacto da pandemia da COVID-19 na situação econômico-financeira nas duas principais empresas brasileiras de transporte aéreo listadas na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo): Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul S.A.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Realizar a análise das demonstrações das empresas através de indicadores econômico-financeiros;
- b) Verificar por meio dos indicadores econômico-financeiros qual o impacto real da pandemia da COVID-19 nas empresas;
- c) Identificar se as companhias possuem risco de falência no período pós-pandemia;
- d) Examinar se é seguro investir nas empresas após a pandemia.

1.3 JUSTIFICATIVA

Desde o ano de 2020, o mundo enfrenta uma das piores crises humanitárias da história, ocasionada pelo surgimento da COVID-19, que desencadeou consequências não apenas na área de saúde pública, mas que gerou impactos sociais e econômicos de forma brusca em todo o mundo. Em decorrência das ações de combate à propagação do vírus Sars-Cov-2, as autoridades alteraram as regras de convívio em escala global, o que fez com que se impusessem restrições de circulação, sobretudo de pessoas, entre os países e comunitariamente, entre os Estados brasileiros.

O transporte aéreo é o meio mais seguro do mundo e sua criação é um marco na história da humanidade, uma vez que, as aeronaves facilitam a integração e a interconexão global, não apenas na circulação de pessoas, mas também na logística do comércio, através do transporte dos mais variados tipos de produtos. Contudo, apesar de facilitador da globalização e da integração da economia mundial, o Setor de Aviação também facilita a propagação de doenças infectocontagiosas, já que a circulação de pessoas de diversos locais do mundo acelera o alastramento dos vírus, como é o caso do Sars-Cov-2 e suas variantes (ROJAS, 2021).

Diante desta situação, considerando que, segundo a Organização Mundial da Saúde (OMS), para reduzir a circulação do vírus e, conseqüentemente, a taxa de contágio da população, se faz necessário diminuir o contato com as pessoas contaminadas, fazendo com que a operação de alguns setores da economia fosse afetada. A curto prazo, a aviação foi uma das mais atingidas pelas medidas de restrições, assim como o turismo, que foi afetado significativamente e estes dois setores se destacaram pelas dificuldades enfrentadas (SOUSA, 2020).

De acordo com os dados divulgados pela *International Civil Aviation Organization* (ICAO, 2019), são transportadas 4,3 bilhões de pessoas anualmente pelos 38 milhões de voos comerciais realizados em todo o mundo e, além disso, são realizadas quase 50 mil rotas aéreas.

Em relação aos efeitos econômicos, ainda consoante à organização, a geração de empregos atinge o quantitativo de quase 66 milhões de vagas, sendo 10,2 milhões de empregos diretos e mais 55,6 milhões indiretos, gerando um montante de cerca de 2,7 trilhões de dólares e representando mais de 3,5% do PIB global.

Assim como a nível mundial, o Setor de Aviação gera uma importante colaboração à economia brasileira. O transporte aéreo dentro do país cria 167 mil empregos diretos junto ao turismo, que é um importante aliado, e sozinho, consegue gerar aproximadamente US\$ 12,3 bilhões de incremento ao PIB brasileiro, uma estimativa de cerca de 1% do total (IATA, 2019).

Segundo o Jornal Folha de São Paulo (2020), o Brasil chegou a reduzir em 90% a quantidade o volume de voos e, de acordo com a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), trata-se do menor volume de viajantes desde o ano de 2005, tendo Azul e Gol como as principais responsáveis pelo mercado doméstico, com 30% e 26% do total de voos, respectivamente.

Deste modo, considerando todos os fatores e suas consequências para o desempenho operacional das empresas do transporte aéreo, sobretudo pela sensibilidade existente nesse ramo no conflito entre o objetivo social das entidades e das medidas de distanciamento social provocadas pelo combate à pandemia da COVID-19, de forma que é indiscutível a necessidade de relacionar o atual momento econômico e políticas públicas empregadas, julga-se necessária a verificação e a análise dos indicadores econômico-financeiros com base nos demonstrativos contábeis, para que haja uma investigação acerca dos impactos causados pela crise que se instalou do Setor de Aviação e, conseqüentemente, nas empresas brasileiras.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Setor Aeroviário Brasileiro

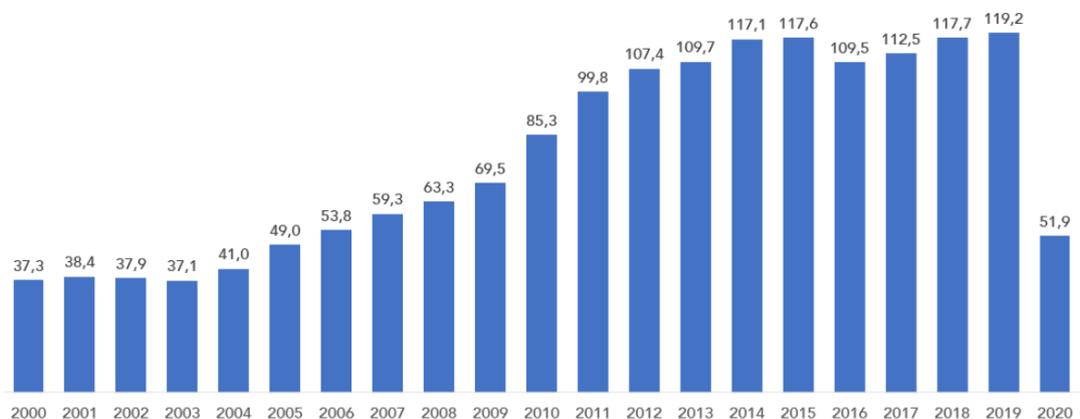
A Aviação Civil brasileira, historicamente passou por grandes transformações, que foram influenciadas diretamente pelas políticas econômicas empregadas sobretudo pelo Governo Federal para amenizar as crises causadas pela instável e frágil política brasileira, que passou por diversas variações nas décadas a partir de 1960. Nesta época, o Brasil passava pela implementação do período conhecido como “Regulação Estrita”, no qual foram implantadas barreiras legais à regulação dos preços praticados entre as companhias e entrada de novas empresas no ramo, já que havia naquele momento uma competição predatória no mercado, causada principalmente pela expansão e proliferação de várias empresas aéreas, influenciadas pelas políticas de ocupação territorial e desenvolvimento nacional. Com isso, necessitou-se do

intervencionismo por parte das autoridades aeronáuticas brasileiras, no sentido de regular os mecanismos do mercado (IPEA, 2010).

Outro marco importante para a história do mercado da aviação local denota à desregulamentação progressiva introduzida durante a década de 90. O fracasso de várias políticas econômicas empregadas no Brasil à esta altura do tempo, inclusive as do início da década de 90, com o Plano Collor para eliminar a hiperinflação, e a crítica crise financeira que acontecera nas companhias aéreas, influenciaram na “liberação” do mercado. Ao contrário do que se era considerado com a “Regulação Estrita”, as novas políticas de liberação do mercado estabeleciam o estímulo ao ingresso de novas companhias no setor, o que indicava o fim do monopólio legal implementado anteriormente, além disso, houve neste momento o incentivo à concorrência de preços. No entanto, com a crise de 1999, durante a grave desvalorização cambial no Brasil, necessitou-se que o Estado voltasse a intervir na política de preços praticados no setor, de modo que evitasse a falência das empresas que operavam (BIELSCHOWSKY; CUSTÓDIO, 2011).

Durante os anos 2000, iniciou-se um período de estabilização do mercado da Aviação Civil, neste período o Estado passou a incentivar a concentração do mercado, através de empresas que se tornaram as líderes do mercado. No ano de 2003, foram introduzidas políticas que incrementaram a renda média das classes C e D no Brasil, além da estabilização econômica e política, o que facilitou o ingresso das respectivas classes na demanda pelo transporte aéreo brasileiro. O aumento da procura por bilhetes de passagens, provocou a ampliação e reorganização dos aeroportos, o que resultou em impacto positivo no Setor Aéreo e na economia do país (SOUSA, 2020).

Figura 1: Quantidade de passageiros do Setor Aéreo Brasileiro no periodo 2002 a 2020



Fonte: Portal Brasileiro do Turismo.

Deste modo, a partir deste momento, a demanda cresceu ainda mais até o ano de 2016, quando houve uma redução provocada pela crise financeira, de maneira que ano seguinte ocorresse uma nova recuperação e aumento no número de passageiros até 2019 (REGIS, 2021), como demonstrado anteriormente na Figura 1.

2.2 Análise das Demonstrações Contábeis

A Resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.255/2009 manifesta que as Demonstrações Contábeis são a representação estruturada da posição patrimonial e financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa da entidade, de modo que gerem informações úteis os usuários da Contabilidade, inclusive para a tomada de decisões dos administradores das empresas.

A finalidade de analisar as Demonstrações Contábeis é verificar e examinar o desempenho da empresa, de modo que através da comparação entre os períodos, se possa obter informação úteis para tomada de decisão, avaliações de riscos e análise de investimentos. (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012).

De acordo com COSTA (2004), a análise contábil “é técnica que permite, através da utilização de instrumentos diversos, a decomposição, a comparação e a interpretação das demonstrações contábeis ou gerenciais e suas extensões, com vistas a avaliar o desempenho e as tendências da entidade, para atender determinado objetivo”.

2.2.1 Análise Horizontal e Vertical das Demonstrações Contábeis

Segundo a Fortes Tecnologia (2021), as análises horizontais e verticais do Balanço Patrimonial são um importante instrumento de controle para as organizações, pois através delas pode-se entender a situação da empresa, a viabilidade do negócio, a evolução dos saldos das contas contábeis, por meio de uma visão de longo prazo das condições financeiras e possibilita um aprimoramento nas tomadas de decisões para empresários e investidores.

2.2.1.1 Análise Horizontal

No entendimento de IUDÍCIBUS (1995), o principal objetivo da Análise Horizontal é caracterizar as tendências de alta ou queda das contas contábeis, através da análise dos itens do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado em um período. Conforme MATARAZZO (2010), entende-se que cada conta possui vertentes que mostram as tendências de sua evolução.

2.2.1.2 Análise Vertical

De acordo com MATARAZZO (2010), a Análise Vertical utiliza de comparações percentuais de dois ou mais períodos anteriores para verificar se os fenômenos que ocorreram nas contas contábeis no período analisado. Ainda de acordo com o autor, pode-se afirmar que a finalidade desta análise é expor o crescimento ou diminuição dos saldos das contas e relacionar o seu total de maneira comparativa com os totais do Ativo, Passivo e nas contas de Apuração de Resultado, demonstrando se há concentração de bens ou obrigações em determinadas contas.

2.3 Indicadores Econômicos-Financeiros

Para MARION (2002), os indicadores expõem as relações estabelecidas entre duas grandezas, de modo que a apreciação entre dois dados percentuais, podem exprimir uma comparatividade tão grande quanto a examinação de montantes. Ainda de acordo com o autor, as Demonstrações Contábeis possuem ao menos 3 (três) pontos essenciais para análise: a financeira, que estuda a capacidade de pagamento da entidade; a situação econômica, que explora a rentabilidade da empresa; e de endividamento, que analisa a dimensão da e as características das obrigações.

2.3.1 Índices de Liquidez

Segundo MARION (2002), estes indicadores revelam a capacidade de pagamento das empresas, em outras palavras, demonstram a aptidão na entidade em quitar seus compromissos a curto prazo, longo prazo e de imediato. De acordo com ASSAF NETO (2010), os Índices de Liquidez servem para apontar a base financeira da empresa e revelar se há um equilíbrio financeiro ou uma necessidade de capital de giro.

2.3.1.1 Índice de Liquidez Geral

O Indicador de Liquidez Geral demonstra a capacidade de pagamento da empresa em longo prazo, relacionando Ativo e Passivo Circulante, além de Realizáveis e Exigíveis a longo prazo. Com isso, expõe se há recursos suficientes para se ter capacidade de quitar as todas as

obrigações. Para o índice, o ideal é que resulte em maior ou igual a 1 (MARION, 2012). A fórmula do índice é exposta a seguir:

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

2.3.1.2 Índice de Liquidez Imediata

O Indicador de Liquidez Imediata mensura a capacidade de pagamento da empresa em curto prazo, relacionando o Caixa e seus Equivalentes com o Passivo Circulante. Desta forma, ele demonstra o quanto efetivamente se tem disponível para quitar as dívidas a curto prazo, utilizando o resultado do índice para verificar o quanto se consegue pagar a cada R\$ 1,00 de passivo. Para o índice, o ideal é que resulte em maior ou igual a 1 ASSAF NETO (2010); A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{LIQUIDEZ IMEDIATA} = \frac{\text{Caixa e Equivalentes de Caixa}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3.1.3 Índice de Liquidez Seca

O Indicador de Liquidez Seca externa a capacidade de quitação das dívidas a curto prazo, sem levar em consideração o valor do estoque, ou seja, apenas relacionando as Disponibilidades, Aplicações Financeiras de curto prazo e as Duplicatas a Receber com o Passivo Circulante. Deste modo, utiliza-se o indicador para mensurar o quanto se consegue pagar a cada R\$ 1,00 de passivo. Para o índice, o ideal é que resulte em maior ou igual a 1 (MARION, 2012). A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{LIQUIDEZ SECA} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3.1.4 Índice de Liquidez Corrente

O Indicador de Liquidez Corrente demonstra através da relação entre Ativo e Passivo Circulante, o quanto a curto prazo se dispõe de Bens e Direitos para quitar R\$ 1,00 de Obrigações. Para o índice, o ideal é que resulte em maior ou igual a 1 (ASSAF NETO, 2010). A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{LIQUIDEZ CORRENTE} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3.2 Índices de Rentabilidade

De acordo com MARION (2002), os Índices de Rentabilidade estão relacionados à capacidade da empresa de produzir recursos através de suas operações, como no potencial de vendas. Para ASSAF NETO (2010), por meio da avaliação econômica que esses indicadores proporcionam, é possível verificar o desempenho da entidade. Segundo a compreensão de MATARAZZO (2010), esse índice demonstra a rentabilidade do capital que foi investido na empresa e qual o nível de rendimento dos investimentos.

2.3.2.1 Margem Líquida

O Indicador Margem Líquida relaciona o lucro das empresas com as vendas líquidas, de modo que se mensura a efetividade com que a entidade consegue transformar a receita em lucro, quando se deduz as despesas. Quanto maior resultar a Margem Líquida, melhor é para a empresa. (IUDÍCIBUS, 2017). A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{MARGEM LÍQUIDA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

2.3.2.2 Giro do Ativo

O Giro do Ativo é um indicador que demonstra o quanto o Ativo se transformou em ganhos para a empresa e, para tanto, utiliza-se o termo “giro”. Desta maneira, são relacionadas as Vendas Líquidas com o Ativo Total, para mensurar a eficiência da conversão do Ativo em receitas e, quanto maior o resultado obtido, melhor é o impacto na empresa (MARION, 2012). A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{GIRO DO ATIVO} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

2.3.2.3 Retorno sobre o Investimento

O índice Retorno Sobre o Investimento (ROI), advindo do inglês *Return On Investment*, através da relação entre o Lucro Líquido e o Ativo Total, demonstra em percentual o quanto de retorno se obtém a cada R\$ 100,00 de Ativos investidos, podendo se auferir lucro ou prejuízo. Sendo assim, quando maior o resultado obtido, melhor é o impacto na empresa (MARION, 2012). A fórmula do indicador é exposta a seguir:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

2.3.3 Índices de Endividamento

O Indicadores de Endividamento também podem ser chamados de Índices de Estrutura de Capital, pois demonstram o grau de endividamento da entidade, além de expor de modo qualitativo a situação das dívidas da empresa (MARION, 2002). Para IUDÍCIBUS (1995), os Indicadores de Endividamento irão demonstrar a proporção entre o capital próprio e o de terceiros, de modo que exponha o quanto a empresa é subordinada ao capital de terceiros.

2.3.3.1 Grau de Endividamento

O Grau de Endividamento mensura a proporção existente no Passivo entre Exigível Total e o Patrimônio líquido, demonstrando o quanto há de Capital de Terceiros nos fundos da empresa e, conseqüentemente, expondo a proporção que do Ativo que é financiada com recursos de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017). A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{GRAU DE ENDIVIDAMENTO} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

2.3.3.2 Participação de Capital de Terceiros

A Participação de Capital de Terceiros demonstra o quanto a empresa é dependente dos recursos externos, expondo seu posicionamento em relação à proporção, relacionando o Exigível Total com o Patrimônio Líquido. Neste indicador, quanto mais próximo de 1 resultado se consolida, mais dependente financeiramente de terceiros a empresa se denota (IUDÍCIBUS, 2017). A fórmula do índice é exposta a seguir:

$$\text{PARTICIPAÇÃO DE TERCEIROS} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.3.3.3 Composição do Endividamento

O Indicador de Composição do Endividamento mensura a proporção do endividamento é exigível a longo e a curto prazo, demonstrando através da relação entre o Passivo Circulante e o Exigível Total, a parcela de obrigações e o seu vencimento (IUDÍCIBUS, 2017). A fórmula do índice é exposta a seguir:

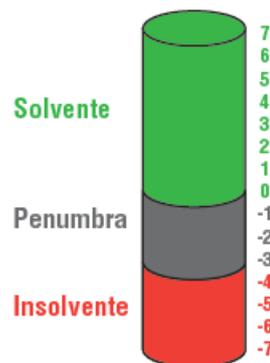
$$\text{COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

2.3.4 Termômetro de Kanitz

O Termômetro de Kanitz é um modelo de previsão de falência que é obtido através da combinação de dados das empresas por fórmulas estatísticas que geram um denominado Fator de Insolvência, que por sua vez é classificado por chance de falência de acordo com um gráfico que possui uma escala chamada de Termômetro de Kanitz, no qual indica três situações distintas: solvente (quando a empresa possui uma situação boa), penumbra (não há como determinar a situação da empresa pelo Fator de Insolvência, mas demanda cuidados) e insolvente (situação ruim, que pode estar indo à falência). (KANITZ, 1974).

O Termômetro de Kanitz é representado na figura a seguir:

Figura 2: Representação do Termômetro de Kanitz;



Fonte: Adaptado de KANITZ (1974).

As fórmulas para obtenção do conjunto de indicadores que determinam o Fator de Insolvência são:

X1 = Rentabilidade do Capital Próprio x 0,05

X2 = Liquidez Geral x 1,65

X3 = Liquidez Seca x 3,55

X4 = Liquidez Corrente x 1,06

X5 = Endividamento x 0,33

Fator de Insolvência = X1 + X2 + X3 – X4 – X5

3. METODOLOGIA

3.1 Tipologia do estudo

O presente estudo trata-se de uma pesquisa classificada como descritiva, dispendo de uma abordagem quantitativa, pois através de um levantamento de dados, dentro do universo das companhias aéreas que possuem capital aberto na Bolsa de Valores, realiza uma análise e correlaciona a situação das empresas, por meio de um estudo de caso com caráter comparativo acerca dos fenômenos que ocorrem durante os anos analisados (CERVO; BERVIAN, 1983).

3.2 Definição do Contexto e dos Sujeitos da Pesquisa

Durante o ano de 2020, a pandemia da COVID-19 assolou o mundo inteiro e, no Brasil, não foi diferente, provocou fortes impactos econômicos na maioria dos segmentos da economia. As medidas de combate ao vírus, sobretudo o isolamento social, foram decisivas para que houvesse uma considerável diminuição na circulação de pessoas. O Setor de Transporte Aeroviário foi um dos grandes prejudicados neste sentido, já que as regras sanitárias impostas pelos decretos, que visaram a contenção da proliferação da doença, inviabilizaram por um longo período a operação de voos no país.

Este cenário pandêmico modificou a tendência de crescimento do segmento que vinha em alta desde o período pós *impeachment* de 2016, com recuperação nos 3 anos subsequentes, apesar da crise econômica e política do país. Deste modo, tendo em vista que o Brasil possui poucas empresas em operação oferecendo o serviço de transporte aéreo domesticamente, buscou-se selecionar as empresas que são referências no segmento e que são listadas na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, que são a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul S.A. É importante ressaltar que a empresa TAM Linhas Aéreas S.A. é uma das três maiores companhias aéreas que atua no Brasil, mas que não possui capital aberto no país, o que inviabiliza a obtenção dos dados contábeis para comparação.

3.3 Coleta de Dados

Para o desenvolvimento do estudo, foi efetuada uma coleta de dados dos relatórios contábeis e financeiros disponíveis no *site* da Bolsa de Valores (B3), como balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício e notas explicativas. Além disso, foram captados os dados das companhias disponíveis em seus respectivos *sites* institucionais.

3.4 Análise dos Dados

Através dos referidos dados recolhidos, aplicou-se nas demonstrações de cada ano, a apuração dos indicadores econômico-financeiros (liquidez geral, corrente, seca e imediata), de rentabilidade (margem líquida, giro do ativo e retorno sobre o investimento, de endividamento (grau de endividamento, participação do capital de terceiros e composição do endividamento), de solvência (Termômetro de Kanitz) e, a partir disso, houve a comparação e análise dos resultados apreciados, de maneira que se tornou possível realizar as análises econômica e financeira da companhia e obter-se conclusões acerca da real situação que as entidades se encontram no momento.

4. ANÁLISE DOS DADOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As duas companhias analisadas possuem origem brasileira, a GOL iniciou suas operações no país no ano de 2001, inicialmente com voos domésticos e nos anos seguintes expandiu seus destinos para cidades espalhadas por todo o continente americano, e hoje opera principalmente nos principais aeroportos do Brasil. Já a Azul, iniciou suas atividades em 2008, e assim como a GOL, começou a operar apenas no mercado doméstico, no entanto, expandiu seus destinos para a Europa e América do Norte. Além disso, a Azul destaca-se pelo alcance de diversos aeroportos em cidades de menor porte, graças aos seus jatos que possuem capacidade de pouso em pistas mais curtas. No tocante à abertura de capital, a GOL foi listada em 2004 e a Azul em 2017, ambas obtiveram um grande sucesso na comercialização de ações desde o início.

4.1 Análise Vertical e Horizontal

4.1.1 Análise Vertical

A Análise Vertical das Demonstrações Contábeis das companhias indica que o ramo de atuação influencia veementemente na concentração de recursos ou obrigações em determinadas contas. Entre os Ativos, nas duas empresas, percebe-se que os Circulantes correspondem a no máximo 34% dos Ativos Totais, destacando ainda a baixa representatividade de Caixa e Equivalente de Caixa durante todo o período estudado, o que pode demonstrar uma necessidade de capital de giro. No Imobilizado, há uma mudança de cenário, visto que as empresas possuem

aeronaves de alto valor, que agregam e representam grande parte do Ativo, como os cerca de 50% obtidos pela Azul no exercício de 2019.

Em relação ao Passivo, observam-se entre as duas empresas possuem cenários peculiares. Nas Demonstrações da GOL, percebe-se que o Patrimônio Líquido negativo influencia diretamente na proporção do Passivo Total, variando negativamente entre 43 e 107%. No entanto, durante os três exercícios analisados, a conta Empréstimos e Financiamentos possuem valores altamente representativos em relação ao total, chegando a constituir 59% no Passivo Não Circulante do exercício de 2020. Já em relação à Azul, há semelhanças quanto o Patrimônio Líquido negativo, que causa distorção nos comparativos, e a conta de Empréstimos e Financiamentos, no entanto, destaca-se também a conta Outras Obrigações, esta abrindo grandes saldos na subconta Transportes a Executar, referindo-se a serviços que ainda serão prestados e são atualmente uma obrigação para a companhia, variando entre 51 e 71% do Passivo Total da empresa.

4.1.2 Análise Horizontal

Verificando horizontalmente as Demonstrações Contábeis das companhias, é possível identificar que há um padrão de crescimento entre os exercícios de 2018 e 2019, mas um impacto negativo significativo em 2020.

Em relação à GOL, registrou-se um crescimento de 99% nos saldos das contas de Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras entre os exercícios de 2018 e 2019, esse avanço deve-se principalmente ao aumento das receitas e a Empréstimos e Financiamentos contratados pela companhia, que obteve aumento em seu saldo em 130%, entre os dois anos. Em relação ao Imobilizado, conta com valores que representam grande parte do Ativo, a GOL obteve crescimento de quase 115% entre 2018 e 2019, motivada pela renovação da frota de aeronaves iniciada em 2019. Além disso, nota-se que há um aumento de cerca de 280% na conta Outras Obrigações entre 2018 e 2019, que é relacionada ao crescimento de Transportes a Executar, tendo ademais acréscimo de cerca de 44% entre 2019 e 2020.

Na Azul, o desempenho obtido foi muito semelhante. A empresa registrou um aumento de quase 41% entre os exercícios de 2018 e 2019 na Conta Caixa e Equivalentes de Caixa, e novamente um acréscimo entre 2019 e 2020, desta vez de 86%. Assim como sua concorrente, o aumento do Caixa foi proveniente do aumento das receitas, provocado pela melhora do mercado de transporte aéreo, e pelos Empréstimos e Financiamentos contratados, que inclusive cresceu em 203% e 79%, respectivamente nos intervalos entre os três exercícios comparados.

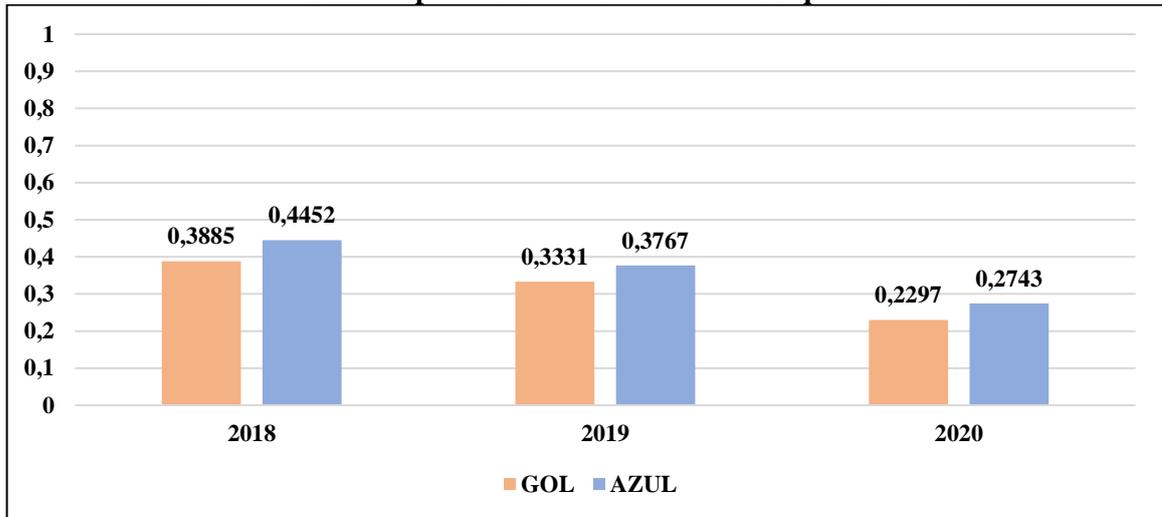
No tocante ao observado nas Demonstrações de Resultado das suas companhias, relata-se a melhora do rendimento entre os exercícios de 2018 e 2019, com taxas de crescimento das receitas entre 21 e 26% em Gol e Azul, respectivamente. Nota-se que as duas empresas obtiveram prejuízo nas operações de 2018, impactados principalmente pelos resultados financeiros. Em 2019, a GOL fechou seu balanço positivamente, cresceu sua receita e conseguiu enxugar os custos, o que não ocorreu com a Azul, que apesar do aumento considerável nas Receitas de Serviços, teve um grande aumento no seu custo de operações. No exercício de 2020, durante a Pandemia da Covid-19, as duas companhias aéreas voltaram a registrar prejuízos. A GOL atingiu o decréscimo de 54% nas suas Receitas de Serviços, mas os custos dos serviços, as despesas financeiras e administrativas impulsionaram drasticamente a companhia para uma piora de 1500% no seu resultado operacional. Já na Azul, apesar da queda de quase 50% nas Receitas de Serviços, houve também uma diminuição considerável nos custos e seu Resultado Bruto apresentou melhora de mais de 200%, no entanto, as Despesas Financeiras aumentaram 460% neste período, decorrente da emissão de debêntures conversíveis que cresceram em função da valorização das ações da Companhia e da variação cambial, o que impactou diretamente no acréscimo de cerca de 335% de prejuízo em relação ao exercício anterior.

4.2 Análise dos Indicadores Econômico-financeiros

4.2.1 Liquidez Geral

Considerando que a Liquidez Geral demonstra o poder de pagamento das empresas a longo prazo e analisando os indicadores das companhias, pode-se afirmar que em nenhum dos três exercícios estudados os resultados apresentados foram os adequados e, além disso, só decresceram. Com a GOL variando entre 0,38 e 0,23 e a Azul entre 0,44 e 0,27, relata-se que ambas possuem um baixo poder de quitação de dívidas a longo prazo.

Gráfico 1 – Comparativo anual do Índice de Liquidez Geral.



Fonte: Elaboração do autor (2022).

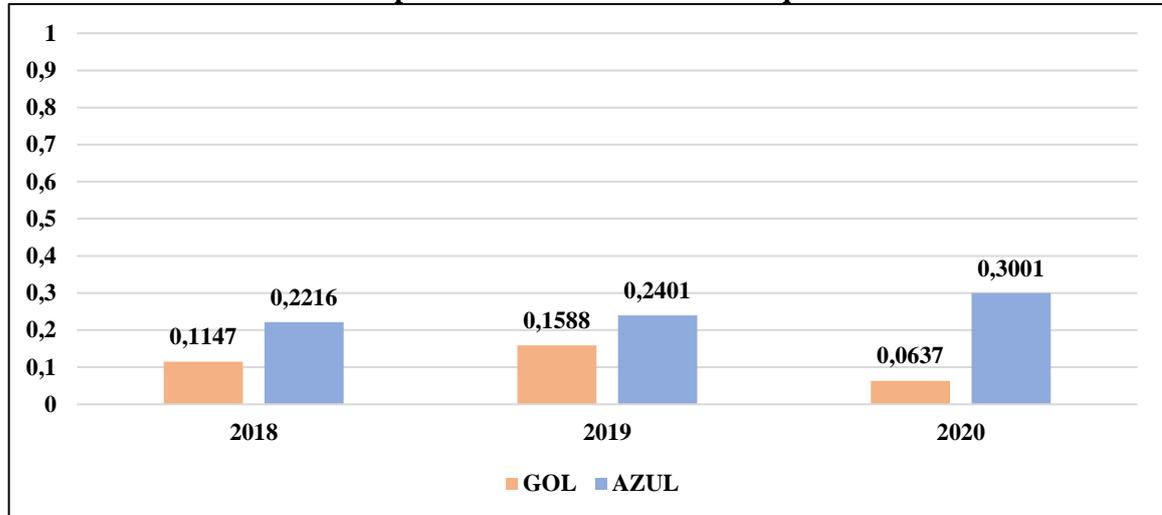
Esse resultado acontece principalmente devido aos altos valores que se encontram no Passivo das companhias, que se comparados ao poder de liquidação dos Ativos, tornam o poder de pagamento insuficiente. Ademais, deve-se levar em consideração outro fator preponderante, a representação do Ativos Imobilizados e Intangíveis das empresas é de aproximadamente 50% do Ativo Total em todos os exercícios estudados, o que explica a baixa liquidez.

Nota-se que apesar da queda de rendimento dos indicadores das empresas entre 2018 e 2019, que foi de 14 e 16% em GOL e Azul, respectivamente, o decréscimo ao término de 2020 foi muito pior, atingindo 30% e 27%, em um exercício em que a Pandemia da Covid-19 causou o estrangulamento do Setor Aéreo internacional.

4.2.2 Liquidez Imediata

A Liquidez Imediata é um indicador que mensura o poder de quitação das obrigações a curto prazo. Neste sentido, nota-se que apesar da diferença de comportamento dos índices das companhias, há no geral um panorama negativo na capacidade de pagamento de ambas, como demonstra o Gráfico 2, exposto a seguir:

Gráfico 2 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Imediata.



Fonte: Elaboração do autor (2022).

A GOL possui indicadores que mostram baixa *performance* no pagamento imediato das suas obrigações de curto prazo, quando levado em consideração apenas as Disponibilidades. Apesar da melhora entre 2018 e 2019, de 0,11 para 0,16, houve um declínio bastante alto ao fim do ano pandêmico de 2020, atingindo péssimos 0,06. Este panorama significa que, em 2020, se a empresa necessidade quitar suas obrigações a curto prazo, apenas teria recursos suficientes para 6,37% do total.

No tocante à Azul, apesar da congruência com o concorrente em relação ao baixo poder de quitação à curto prazo, percebe-se que há uma evolução nos indicadores durante os três exercícios. Denota-se que em 2020, mesmo com os efeitos pandêmicos, a companhia atingiu 0,30, acréscimo de 25% em relação ao exercício anterior, melhora que foi possível devido a injeção de capital de giro por meio de empréstimos e também mediante ao enorme política de corte de gastos realizada no exercício.

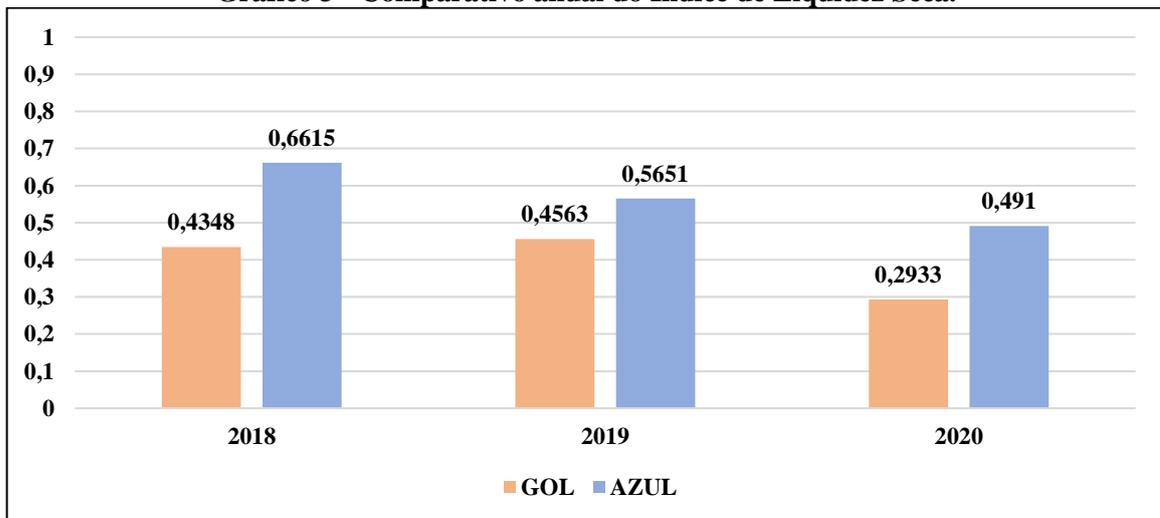
4.2.3 Liquidez Seca

A Liquidez Seca é um indicador que demonstra a capacidade de pagamento das dívidas a curto prazo, quando não são levados em consideração os estoques, mas apenas Disponibilidades e Aplicações Financeiras. Neste sentido, levando-se em consideração que as companhias aéreas são prestadoras de serviço e, na prática, não possuem vendas de mercadorias como uma atividade principal, o seu estoque representará apenas uma pequena parcela do Ativo Total, resultando em indicadores muito próximos da Liquidez Corrente.

Analisando a Liquidez Seca da GOL e da Azul, percebe-se que há uma diferença de comportamento dentro do período estudado. Em 2018, há um rendimento ruim na GOL, atingindo apenas 0,43 na sua Liquidez Seca, sendo um valor que indica um baixo poder de pagamento. No mesmo período, a Azul atinge 0,66, que apesar de não estar no ideal, é bem melhor do que sua concorrente e mais próximo de um patamar de liquidez mais seguro. Já em 2019, a GOL obteve um leve aumento no indicador, atingindo 0,46, mas ainda tímido para a necessidade de melhora, enquanto a Azul teve resultados piores, regredindo para 0,57, uma queda de cerca de 15% em sua Liquidez Seca.

No exercício de 2020, conforme exposto no Gráfico 3, houve um impacto negativo na Liquidez Seca das companhias, resultando em quedas de 36 e 13% em GOL e Azul, respectivamente. Percebe-se que medidas de combate à proliferação do Coronavírus naquele período ocasionaram uma queda nas proporções entre as Disponibilidades e Obrigações a curto prazo, resultando uma diminuição no poder de quitação das companhias, tendo a GOL a situação mais preocupante no cenário analisado.

Gráfico 3 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Seca.



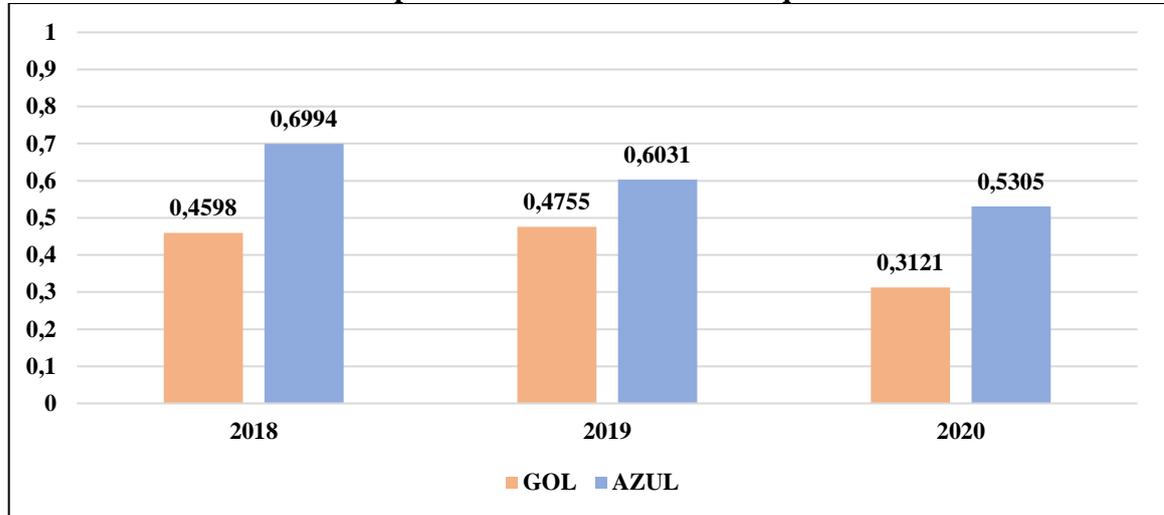
Fonte: Elaboração do autor (2022).

4.2.4 Liquidez Corrente

A Liquidez Corrente é um índice que mensura a capacidade de pagamento a curto prazo, levando em consideração os Bens, Direitos e Obrigações a curto prazo. Neste sentido, tendo em vista que o valor ideal para o índice seria maior ou igual a 1, percebe-se claramente no Gráfico 4 que as companhias não possuem uma Liquidez Corrente saudável, seguindo o padrão dos demais indicadores de Liquidez apresentados anteriormente. Essa constatação expõe que se as

companhias quisessem quitar todas as suas Obrigações a curto prazo, apenas com seus Ativos Circulantes, não teriam recursos suficientes.

Gráfico 4 - Comparativo anual do Índice de Liquidez Imediata.



Fonte: Elaboração do autor (2022).

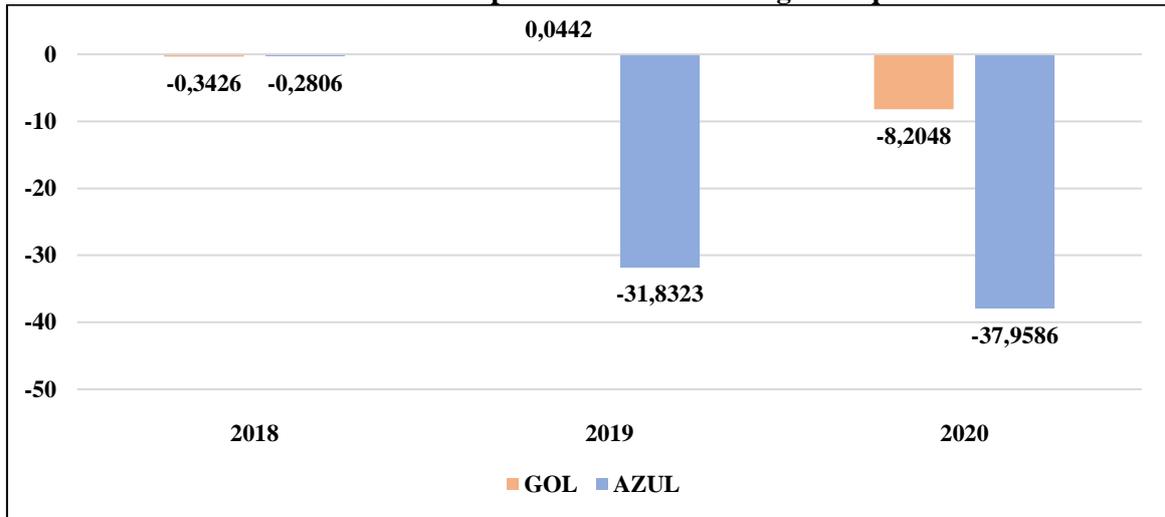
Destaca-se que entre os três anos analisados, exceto na melhora praticamente irrisória da GOL entre os exercícios de 2018 e 2019, houve apenas quedas de rendimento entre as durante restante do período estudado. Em 2020, a queda das receitas e, conseqüentemente, a falta de dinheiro entrando em Caixa, aliada à manutenção ou pequena queda de despesas, contribuíram diretamente para a piora no cenário da Liquidez das duas companhias aéreas, sobretudo devido aos efeitos da pandemia para a economia mundial.

4.3 Análise dos Indicadores de Rentabilidade

4.3.1 Margem Líquida

A Margem Líquida é um Indicador de Rentabilidade que analisa a capacidade da empresa em transformar suas receitas em lucro, desta forma, é exposto o quão eficiente é a política econômico-financeiro da entidade. Nos três exercícios analisados, em consonância com o demonstrado no Gráfico 5, percebe-se que as companhias aéreas não possuíram eficiência em seus resultados líquidos.

Gráfico 5 - Comparativo anual da Margem Líquida.



Fonte: Elaboração do autor (2022).

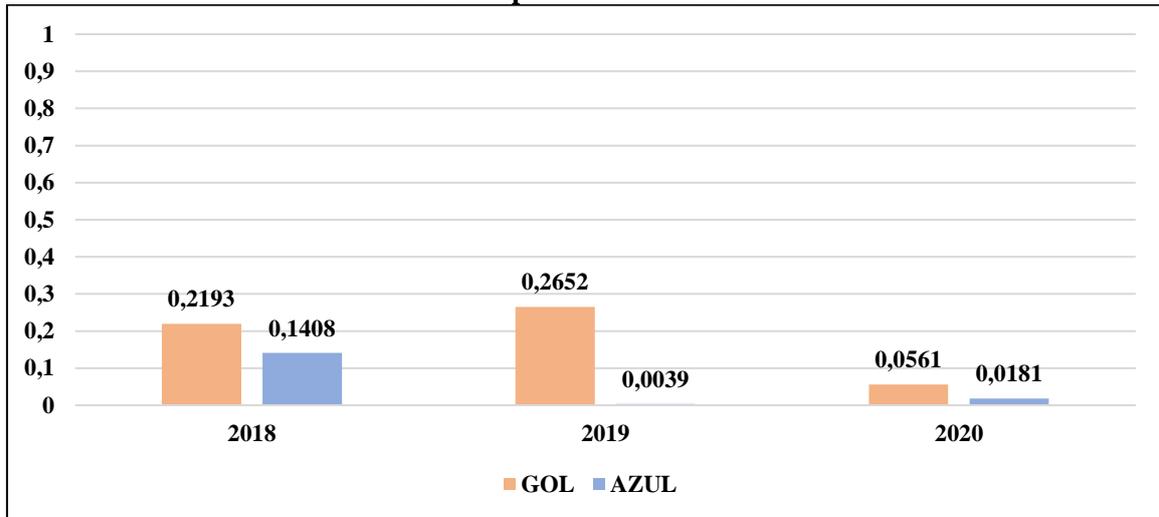
A GOL iniciou a série analisada com prejuízo líquido, se recuperou minimamente em 2019, mas voltou a ter um alto prejuízo em 2020, impulsionado pela pandemia da Covid-19. Já a Azul, durante todo o período estudado, obteve prejuízos e fechou seu resultado de forma negativa.

Analisando a fundo a Margem Líquida em conjunto com a Demonstração do Resultado do Exercício, nota-se que o fracasso das companhias em transformar suas receitas em lucro líquido é motivado pelos altos custos operacionais e pelas despesas financeiras, que fazem uma grande diferença no resultado final, sobretudo no exercício de 2020, quando a moeda brasileira perdeu valor e o dólar disparou, aumentando drasticamente os custos baseados na moeda estrangeira.

4.3.2 Giro do Ativo

A transformação do Ativo em ganhos para as empresas é analisada pelo indicador Giro do Ativo, que mensura a capacidade de conversão do Ativo em receitas. Neste sentido, utilizando-se da relação entre o Ativo Total e as Vendas Líquidas das companhias, obtiveram-se os resultados expostos no Gráfico 6:

Gráfico 6 - Comparativo anual do Giro do Ativo.



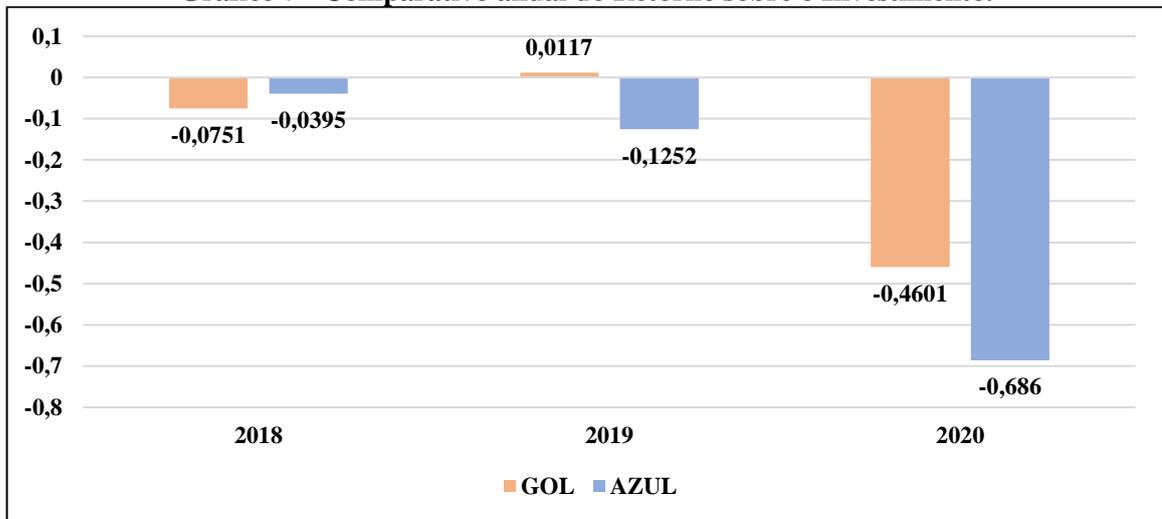
Fonte: Elaboração do autor (2022).

Notoriamente, no triênio analisado, as companhias não realizaram bons resultados líquidos nas vendas de seus serviços, conseqüentemente, o Giro do Ativo se tornou baixo para o potencial de transformação do seu Ativo em ganhos. No entanto, as companhias aéreas possuem capacidade de mudarem este cenário, tendo em vista que em seus Ativos estão contidos uma vasta frota de aeronaves que podem alavancar as receitas se manipuladas de uma maneira mais eficiente, com uma contenção mais rígida de custos e despesas, operacionais e financeiras.

4.3.3 Retorno sobre o Investimento

Ao Relacionar o Ativo com o Resultado Líquido das companhias, constata-se que durante o triênio não se obteve Retorno sobre o Investimento, exceto o pífio e irrisório resultado da GOL em 2019. Os resultados obtidos pelas duas companhias aéreas denotam que as empresas precisam rever suas políticas operacionais para maximizar suas receitas e encolher seus custos, visto que os investimentos introduzidos nas empresas durante os três anos analisados não lograram êxito.

Gráfico 7 - Comparativo anual do Retorno sobre o Investimento.



Fonte: Elaboração do autor (2022).

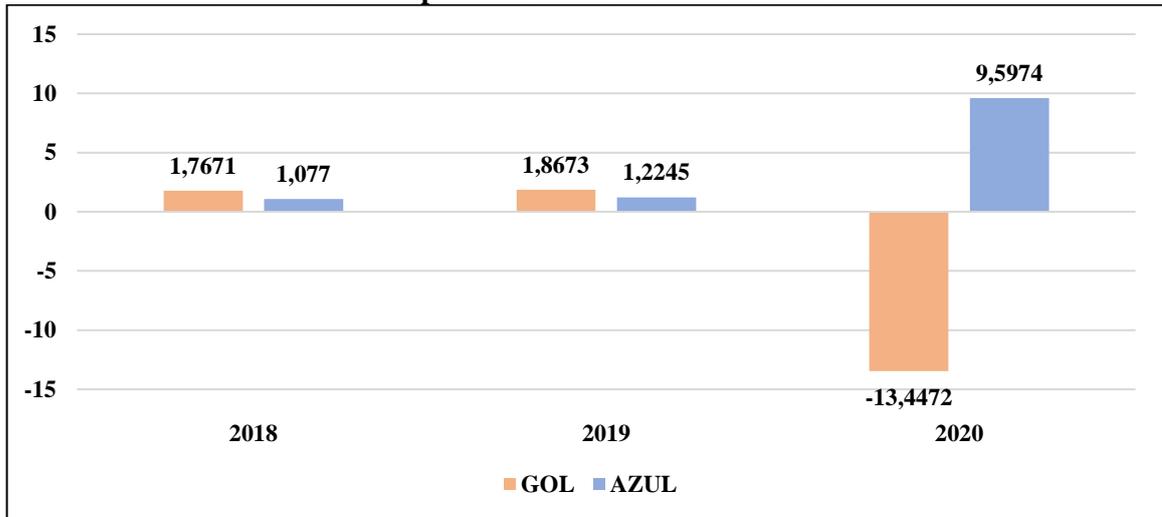
Além disso, como ilustrado no Gráfico 7, GOL e Azul tiveram péssimos indicadores no exercício de 2020, motivado pelos graves prejuízos atingidos naquele ano, principalmente pelos efeitos causados pelo combate à proliferação do vírus que motivou a pandemia.

4.4 Análise dos Indicadores de Endividamento

4.4.1 Grau de Endividamento

O Grau de Endividamento, em síntese, demonstra a proporção entre Exigível Total e o Patrimônio Líquido, de modo que se pode entender a parcela do Capital de Terceiros dentro das empresas e, deste modo, quanto maior for o resultado do indicador, mais demonstrará dependência financeira.

Verificando temporalmente, no exercício de 2018, a GOL atingiu o 1,76 de Grau de Endividamento. No mesmo período, a Azul obteve o resultado de 1,08, sendo dependente substantivamente menos que sua concorrente, mas ainda não se sustentando apenas com seus fundos próprios. Em 2019, conforme exposto no Gráfico 8, nota-se que há um aumento no Grau de Endividamento das duas companhias, com GOL e Azul atingindo 1,87 e 1,22, respectivamente.

Gráfico 8 - Comparativo anual do Grau de Endividamento

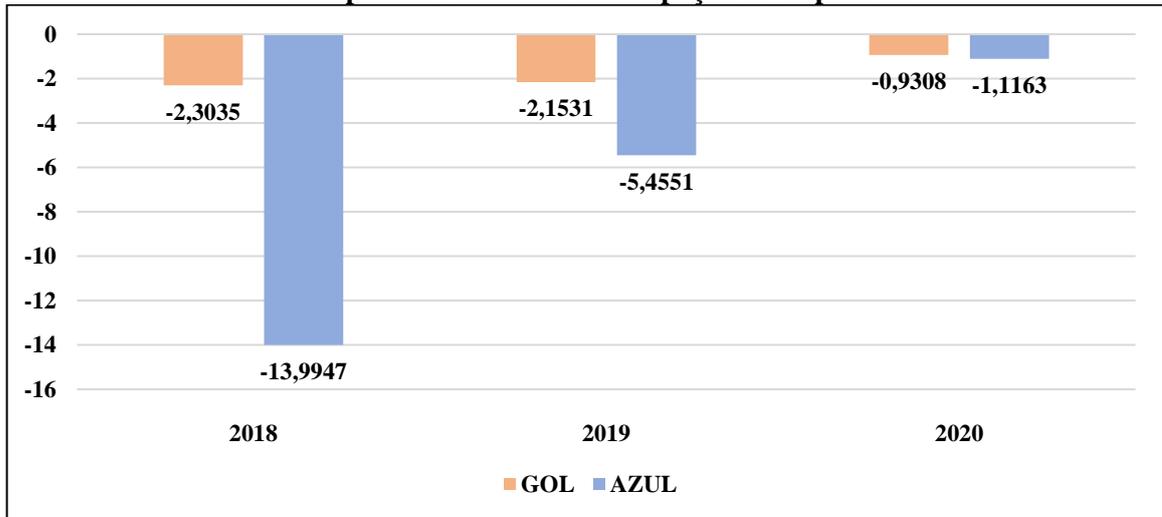
Fonte: Elaboração do autor (2022).

Em relação ao ano pandêmico de 2020, nota-se claramente no gráfico acima que há uma disparidade substancial comparada aos anos anteriores, nas duas companhias. A GOL atingiu um patamar com valores negativos, seu indicador foi distorcido pelos prejuízos acumulados e impactaram diretamente no Patrimônio Líquido, que era negativo em 2019 e regrediu cerca de 94% em relação ao período anterior. O indicador da Azul atingiu um patamar de 9,60, que é extremamente alto e significa que a empresa possui Obrigações demasiadamente acima do porte dos seus recursos próprios, o que é evidenciado pelo seu Patrimônio Líquido negativo e altos valores no Passivo.

4.4.2 Participação de Capital de Terceiros

Relacionando o Exigível com o Patrimônio Líquido, pode-se obter um indicador que mensura Participação de Capital de Terceiros, determinando a dependência financeira a recursos externos. Desta maneira, tendo em vista que valores próximos a 1 denotam uma dependência financeira maior, nota-se no Gráfico 9 que as companhias aéreas possuíram indicadores com valores negativos durante os três exercícios analisados.

Gráfico 9 – Comparativo anual da Participação de Capital de Terceiros



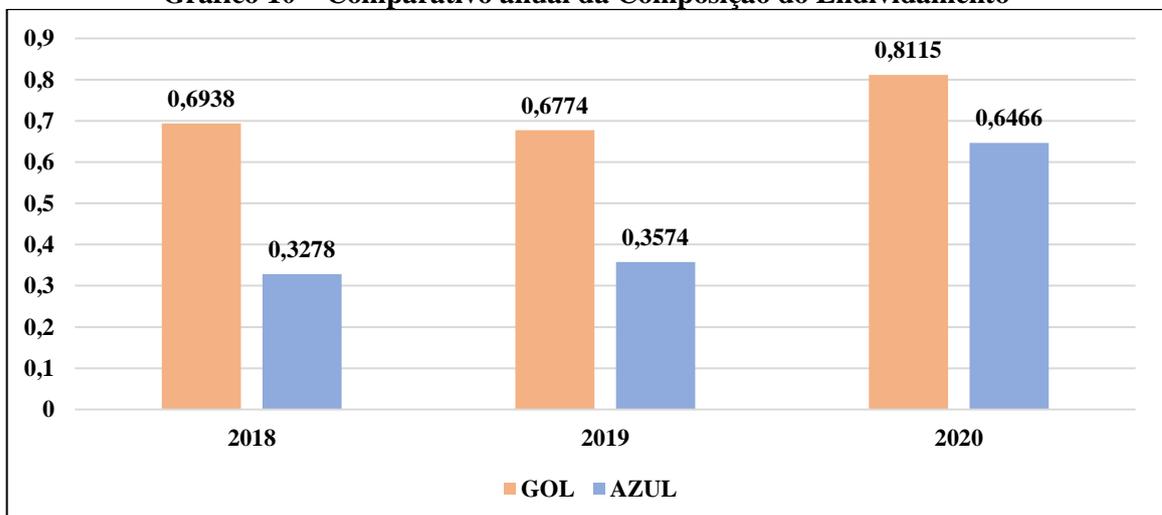
Fonte: Elaboração do autor (2022).

A distorção exposta no gráfico evidencia uma deformidade nos indicadores, que é causada sobretudo pela diferença entre o Ativo e Passivo, na qual as Obrigações superam os Bens e Direitos, manifestando assim uma situação de Passivo a Descoberto. Observa-se que as empresas possuem muitas dívidas, não possuem recursos próprios suficientes e tornam-se dependentes do Capital de Terceiros.

4.4.3 Composição do Endividamento

A Composição do Endividamento, em síntese, indica a proporção do quanto as empresas possuem Obrigações a curto e longo prazo, quanto mais as dívidas se dispuserem com um prazo mais diluído para pagamento, mais favorável se torna para o fluxo de caixa e para os resultados dos exercícios.

Gráfico 10 – Comparativo anual da Composição do Endividamento



Fonte: Elaboração do autor (2022).

De um lado, GOL possui indicadores que demonstram que a companhia possui mais dívidas a longo prazo nos três exercícios, no entanto, nota-se que há um aumento considerável entre 2019 e 2020, impulsionado pelo endividamento causado pelos efeitos econômicos no combate à Pandemia da Covid-19. Por outro lado, a Azul mantém as proporções de Obrigações a curto prazo menores do que as de longo prazo, tendo indicadores praticamente constantes nos exercícios de 2018 e 2019, mas com aumento de cerca de 80% na transição para 2020, o que denota um endividamento demasiado de um ano para o outro, motivado pelo mesmo fator que influenciou na sua concorrente.

4.5 Análise do Termômetro de Kanitz

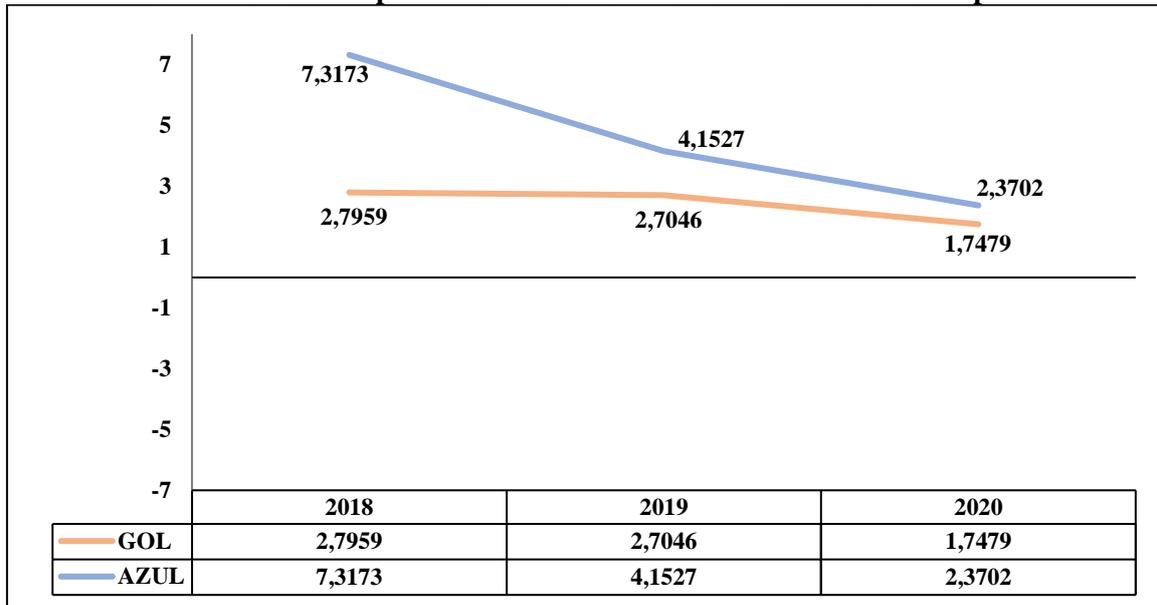
O Termômetro de Kanitz estabelece uma relação entre alguns indicadores e sinaliza como está a saúde da empresa, analisando o seu risco de falência, numa escala de -7 a +7. As tabelas expostas a seguir, demonstram os resultados dos indicadores e do Fator de Insolvência das companhias:

Tabela 1 – Indicadores anuais do Termômetro de Kanitz da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e da Azul S/A

	2018		2019		2020	
	GOL	AZUL	GOL	AZUL	GOL	AZUL
X1	0,0087	0,0276	- 0,0013	0,0341	0,0214	0,0383
X2	0,6409	0,7345	0,5496	0,6215	0,379	0,4526
X3	1,5435	2,3483	1,6198	2,0062	1,0412	1,7432
X4	0,4874	0,7414	0,504	0,6393	0,3308	0,5623
X5	- 1,0902	- 4,9482	- 1,0405	- 2,1302	- 0,6372	- 0,6984
Fator de Insolvência	2,796	7,317	2,705	4,153	1,748	2,37

Fonte: Elaboração do autor (2022).

Verificando o Fator de Insolvência, percebe-se que as empresas iniciaram o período analisado em estado de Solvência e terminaram na mesma situação. No entanto, nota-se que enquanto a GOL variou pouco entre os três anos, a Azul teve uma variação alta no seu Fator de Insolvência, que caiu de 7, em 2018, para 2 no último ano. Essa variação ocorre devido à queda da Liquidez e aumento do Endividamento entre os anos, em ambas as companhias, entretanto, o declínio mostra-se mais acentuado.

Gráfico 11 – Comparativo anual do Fator de Insolvência das companhias.

Fonte: Elaboração do autor (2022)

Apesar dos resultados ruins dos três exercícios, observados na Demonstração do Resultado do Exercício das companhias e levando em consideração que as mesmas passaram por um período de alta recessão de receitas, pode-se afirmar que ainda se encontram em Solvência e não possuem risco de falência, de acordo com o Termômetro de Kanitz e a representação no Gráfico 11.

5. RECOMENDAÇÕES FINAIS

Objetivando analisar como a Pandemia da COVID-19 afetou o resultado e a situação econômico-financeira das principais empresas brasileiras do transporte aéreo, Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul S.A., o presente estudo retratou através dos indicadores o impacto de uma das maiores crises humanitárias existentes até então, de maneira que são notórias as consequências econômicas e sociais vivenciadas pela população civil e pelas empresas de diversos ramos, sobretudo pelo setor aeronáutico, que foi um dos mais atingidos.

O espaço temporal utilizado na pesquisa proporcionou uma análise baseada na situação histórica das duas companhias aéreas, de modo que se pudesse entender a conjuntura se que encontravam, tornando possível obter uma margem de dados para comparabilidade. Através dos dados dos exercícios de 2018 e 2019, tornou-se possível evidenciar e provar que apesar dos esforços para minimizar os impactos pandêmicos, as empresas sofreram abalos em sua estrutura econômica e financeira.

Com base nos dados extraídos das Demonstrações Contábeis e dos indicadores analisados, tendo em vista o desempenho de 2018 e 2019, nota-se que as duas companhias não possuíam um estrutura econômico-financeira com um alto nível de firmeza e estabilidade, conforme as análises da Liquidez e do Endividamento. No entanto, ao verificar o exercício de 2020, impactado pela pandemia, evidenciou-se que a grande maioria dos indicadores pioraram drasticamente, em função das consequências do combate ao vírus.

Com isso, constata-se que os impactos negativos construíram um cenário totalmente desfavorável às empresas do setor aéreo, o que pode ser demonstrado pelo fato do endividamento corrente das companhias crescerem durante o exercício de crise financeira, que foi impulsionada pelos efeitos da variação cambial do período. Este endividamento reflete diretamente no resultado operacional das empresas, já que com altas despesas e baixa nas receitas, o fluxo de caixa prejudica-se e compromete a capacidade de pagamento das obrigações.

Além do exposto, diante da análise da Rentabilidade, há uma situação pouco favorável para os investidores, provocada pelos prejuízos acumulados que são crescentes durante os anos estudados. No entanto, as empresas precisarão de captar investidores para equilibrar sua situação financeira e a baixa capacidade de remunerar investidores, advinda dos resultados líquidos negativos, será um indigesto obstáculo para a retomada do crescimento e, para tanto, é essencial que haja o equilíbrio financeiro.

No tocante ao risco de falência, tendo em vista a análise do Fator de Insolvência do Termômetro de Kanitz, verifica-se que as empresas estiveram durante os três exercícios em situação de solvência, o que significa que há baixa chance de falência, de acordo com os parâmetros de Kanitz. Neste sentido, apesar dos impactos negativos da pandemia em todos os indicadores das companhias, inclusive da queda de rendimento do Termômetro, não há no período chance de insolvência.

Portanto, em contornos conclusivos, diante do abordado até o presente, apesar dos resultados desfavoráveis para investidores vislumbrarem retornos à curto prazo, as companhias não possuem, ao final do período analisado, chance de falência. Certamente, a recuperação econômica e financeira das companhias será gradativa, iniciada após o relaxamento das medidas de combate à COVID-19 e poderá se estender por meses e anos, dependendo de como o mercado reagirá à retomada da economia.

Para uma análise com mais abrangência dos impactos da pandemia no Setor de Aviação, recomenda-se estudar as demonstrações e os resultados do período pós pandemia, de maneira que se visualize a perspectiva de recuperação do impacto causado durante o período pandêmico.

Além disso, diante da baixa rentabilidade demonstrada através das análises do presente estudo, relativo às empresas no Brasil, é indagante se nos mercados de outros países ou continentes o Setor de Aviação possui o mesmo desempenho.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA BRASIL, 2020. **Transporte aéreo está entre os setores mais afetados pela pandemia.** Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/radioagencia-nacional/economia/audio/2010-11/transporte-aereo-esta-entre-os-setores-mais-afetados-pela-pandemia>> Acesso em: 04 de dez de 2021.

ANAC, 2021. **Indicadores de transporte aéreo recuam em consequência da pandemia de Covid-19.** 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: 04 de dez de 2021.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro.** 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BARBOSA, G. C.; SILVA, C. A. T. Utilização dos indicadores contábeis no processo de avaliação de empresas: A percepção de professores de contabilidade e de f de investimento. **Revista Ambiente Contábil**, v. 6, n. 2, 2014.

BIELSCHOWSKY, PABLO; CUSTÓDIO, MARCOS DA CUNHA. **A Evolução do Setor de Transporte Aéreo Brasileiro.** Revista Eletrônica Novo Enfoque, ano 2011, v. 13, n. 13, p. 72 – 93

B3, 2022. **Ações.** Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm> Acesso em 27 de nov de 2021.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia Científica: para uso dos estudantes universitários.** 3. ed. São Paulo: Mcgraw-Hill do Brasil, 1983. 249 p.

COSTA, O. P. **Análise das Demonstrações Contábeis.** 2004. 74f. Universidade Católica de Goiás. Vice-Reitoria para Assuntos Acadêmicos. Departamento de Ciências Contábeis. 2004.

DUDDU, P. **Coronavirus outbreak: safety measures at major international airports.** 2020. Disponível em: <<https://www.airport-technology.com/features/coronavirus-measures-world-airports/>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

FOLHA DE SÃO PAULO, 2020. **Coronavírus provoca redução de 90% dos voos no Brasil, mais que a média global.** Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/04/coronavirus-provoca-reducao-de-90-dos-voos-no-brasil-mais-que-media-global.shtml>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

FORTES TECNOLOGIA BLOG. Como fazer as análises vertical e horizontal do balanço patrimonial de uma empresa?. 2021. Disponível em: <<https://blog.fortestecnologia.com.br/gestao-financeira/como-fazer-as-analise-vertical-e-horizontal-do-balanco-patrimonial/>> Acesso em: 16 de jan de 2022.

FRANSOSEI, I. R. **Importância da análise das demonstrações contábeis por meio de índices no processo estratégico: estudo de caso da cia. Hering S.A.2018.** 2018.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) 46f. 2018. Universidade Federal de Mato Grosso, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Departamento de Ciências Contábeis, Cuiabá, 2018.

GUERRA, V. M. A. **Análise das demonstrações contábeis: um estudo de caso da Guararapes Confeções S/A, de 2006 a 2018.** 2019. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Finanças) 62f. 2019. Universidade Federal do Ceará, Campus Avançado de Sobral, Sobral, 2019.

HUANG, C. et al. Clinical features of patients infected with 2019 novel coronavirus in Wuhan, China. **Lancet**, v.395, n.10223, p.497-506, 2020.

ICAO, 2021. **Economic Impacts of COVID-19 on Civil Aviation.** Disponível em: <<https://www.icao.int/sustainability/Pages/Economic-Impacts-ofCOVID-19.aspx>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

IATA, 2019. **Valor do transporte aéreo no Brasil. ITA: São Paulo**, 2019. Disponível em: <<https://www.iata.org/contentassets/bc041f5b6b96476a80db109f220f8904/brazil-o-valor-do-transporte-aereo.pdf>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de Balanços.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços.** 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KANITZ, S. C. Como prever falências de empresas. **Revista Exame**, p. 95-102,1974.

KROENKE, A.; HEIN, N. Avaliação de empresas por meio de indicadores de atividade: uma aplicação do método AHP. **Revista de Gestão**, v. 18, n.4, 2011.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

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

MATARAZZO, D. C.. **Análise Financeira de Balanços: abordagem gerencial.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NIEDERAUER, C. B.; VENDRUSCOLO, M. I.; SALLABERRY, J. D. **Análise das demonstrações contábeis: um estudo da emissão de ações no banrisul S.A.** **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 12, n.3, 2018

O GLOBO, 2021. **Demanda por voos domésticos cai em 91% em Maio.** Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/epoca/guilherme-amado/demanda-por-voos-domesticos-cai-91-em-maio-24482995>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

REGIS, IGOR. **Aviação: Brasil registra em 2020 o menor número de passageiros dos últimos 15 anos.** 2021. Disponível em:

<<https://www.mercadoeventos.com.br/noticias/aviacao/aviacao-brasil-registra-em-2020-o-menor-numero-de-passageiros-dos-ultimos-15-anos/>>. Acesso em: 16 de jan de 2022.

ROJAS, P. F. **Impactos do Covid-19 nas principais companhias aéreas brasileiras.** 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciência Aeronáuticas). 48f. 2021. Universidade do Sul de Santa Catarina, Palhoça, 2021.

SALCEDO, A.; CHERELUS, G. Coronavirus Travel Restrictions, **Across theGlobe**, 2020.

SOUSA, L. S. N. **Efeitos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo com ações na B3.** 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis). 49f. 2020. Universidade Federal da Paraíba, Centro de Ciências Aplicadas, Departamento de finanças e contabilidade, Curso de Graduação em Ciências Contábeis, João Pessoa, 2020.

UNASUS, 2020. **Organização Mundial de Saúde declara pandemia de coronavírus.** Disponível em: <<https://www.unasus.gov.br/noticia/organizacao-mundial-de-saude-declara-pandemia-de-coronavirus>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

XINHUANET, 2020. **China's CDC detects a large number of new coronaviruses in the South China seafood market in Wuhan.** 2020. Disponível em: <http://www.xinhuanet.com/english/2020-01/27/c_138735677.htm >. Acesso em: 04 de dez de 2021.

ZHOU, F. et al. Clinical course and risk factors for mortality of adult inpatients with COVID-19 in Wuhan, China: a retrospective cohort study. **The Lancet**, v. 395, n.10229, p. 1054-1062, 2020.

APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
1	Ativo Total	12.814.136	15.298.446	10.378.266
1.01	Ativo Circulante	3.245.351	4.927.377	3.310.835
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	662.830	1.645.425	826.187
1.01.02	Aplicações Financeiras	628.343	953.762	478.364
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	628.343	953.762	478.364
1.01.02.01.03	Aplicações Financeiras	628.343	953.762	478.364
1.01.03	Contas a Receber	739.699	1.229.530	853.328
1.01.03.01	Clientes	739.699	1.229.530	853.328
1.01.04	Estoques	195.638	199.213	180.141
1.01.06	Tributos a Recuperar	186.955	309.674	360.796
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	186.955	309.674	360.796
1.01.06.01.01	Impostos a recuperar	186.955	309.674	360.796
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	831.886	589.773	612.019
1.01.08.03	Outros	831.886	589.773	612.019
1.01.08.03.01	Caixa Restrito	355.769	304.920	133.391
1.01.08.03.03	Outros Créditos e valores	144.822	139.015	423.496
1.01.08.03.04	Direitos com Operações de Derivativos	12.526	3.500	0
1.01.08.03.05	Adiantamento a fornecedores e terceiros	318.769	142.338	55.132
1.02	Ativo Não Circulante	9.568.785	10.371.069	7.067.431
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.860.574	2.535.039	2.470.731
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através de Outros Resultados Abrangentes	992	0	0
1.02.01.07	Tributos Diferidos	53.563	59.809	73.822
1.02.01.07.01	Impostos Diferidos	53.563	59.809	73.822
1.02.01.10	Outros Ativos Não Circulantes	2.806.019	2.475.230	2.396.909
1.02.01.10.03	Caixa Restrito	188.838	139.386	688.741
1.02.01.10.04	Depósitos	2.058.455	1.968.355	1.612.295
1.02.01.10.05	Outros Créditos e Valores	34.338	991	0
1.02.01.10.06	Direitos com operações de derivativos	116.283	143.969	0
1.02.01.10.07	Impostos e contribuições a recuperar	318.404	174.142	95.873

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
1.02.01.10.08	Adiantamento a fornecedores e terceiros	89.701	48.387	0
1.02.02	Investimentos	815	1.254	1.177
1.02.02.01	Participações Societárias	815	1.254	1.177
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	815	1.254	1.177
1.02.03	Imobilizado	4.960.288	6.058.101	2.818.057
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	4.960.288	6.058.101	2.818.057
1.02.04	Intangível	1.747.108	1.776.675	1.777.466
1.02.04.01	Intangíveis	1.747.108	1.776.675	1.777.466
1.02.04.01.02	Intangível	1.747.108	1.776.675	1.777.466

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
2	Passivo Total	12.814.136	15.298.446	10.378.266
2.01	Passivo Circulante	10.398.216	10.362.600	7.200.556
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	334.670	396.010	368.764
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	334.670	396.010	368.764
2.01.02	Fornecedores	1.612.536	1.286.275	1.403.815
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	1.131.535	827.258	761.475
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	481.001	459.017	642.340
2.01.03	Obrigações Fiscais	73.614	116.523	111.702
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	73.614	116.523	111.702
2.01.03.01.02	Impostos e Contribuições a Recolher	73.614	116.523	111.702
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	2.353.279	2.543.039	1.103.206
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	1.912.361	2.253.616	814.215
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	239.615	0	0
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	1.672.746	2.253.616	814.215
2.01.04.02	Debêntures	440.918	289.423	288.991
2.01.04.02.01	Debêntures	440.918	289.423	288.991
2.01.05	Outras Obrigações	5.854.736	5.816.937	4.142.673
2.01.05.02	Outros	5.854.736	5.816.937	4.142.673
2.01.05.02.04	Taxas e Tarifas Aeroportuárias	907.958	728.339	556.300
2.01.05.02.05	Transportes a Executar	2.050.799	1.966.148	1.673.987
2.01.05.02.06	Programa de Milhagem	1.258.502	1.009.023	826.284
2.01.05.02.07	Adiantamentos de Clientes	27.897	16.424	169.967
2.01.05.02.08	Outras Obrigações	287.275	128.744	99.078
2.01.05.02.09	Obrigações com operações de derivativos	5.297	9.080	195.444
2.01.05.02.10	Arrendamentos operacionais	1.317.008	1.404.712	255.917
2.01.05.02.11	Fornecedores - Risco Sacado	0	554.467	365.696
2.01.06	Provisões	169.381	203.816	70.396
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	169.381	203.816	70.396
2.01.06.01.05	Provisões para devolução de aeronaves e motores	169.381	203.816	70.396

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
2.02	Passivo Não Circulante	16.182.979	12.041.263	7.683.061
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	7.623.687	5.866.802	5.340.601
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	7.477.517	5.577.500	4.762.620
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	17.275	0	0
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	7.460.242	5.577.500	4.762.620
2.02.01.02	Debêntures	146.170	289.302	577.981
2.02.01.02.01	Debêntures	146.170	289.302	577.981
2.02.02	Outras Obrigações	6.986.143	4.877.180	1.285.972
2.02.02.02	Outros	6.986.143	4.877.180	1.285.972
2.02.02.02.03	Programa de Milhagem	322.460	171.651	192.569
2.02.02.02.04	Obrigações Fiscais	32.362	84	54.659
2.02.02.02.05	Outras obrigações	331.479	35.965	48.161
2.02.02.02.06	Obrigações com operações de derivativos	0	11.270	214.218
2.02.02.02.07	Arrendamentos operacionais	6.267.184	4.648.068	656.228
2.02.02.02.08	Fornecedores	32.658	10.142	120.137
2.02.03	Tributos Diferidos	219.634	244.041	227.290
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	219.634	244.041	227.290
2.02.04	Provisões	1.353.515	1.053.240	829.198
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	491.981	387.978	247.460
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	22.329	2.400	1.899
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	269.297	210.699	181.556
2.02.04.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	99.549	96.760	0
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	100.806	78.119	64.005
2.02.04.02	Outras Provisões	861.534	665.262	581.738
2.02.04.02.05	Provisões para devolução de aeronaves e motores	861.534	665.262	581.738
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	-13.767.059	-7.105.417	-4.505.351
2.03.01	Capital Social Realizado	3.010.616	3.008.762	3.058.758
2.03.01.01	Capital Social	3.009.436	3.008.178	3.055.940
2.03.01.02	Ações a Emitir	1.180	584	2.818

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
2.03.02	Reservas de Capital	145.031	122.733	205.763
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	17.497	17.497	17.497
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	83.229	83.229	70.979
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-62.215	-102.543	-126
2.03.02.07	Remuneração Baseada em Ações	106.520	124.550	117.413
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-16.985.370	-10.996.413	-8.509.895
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-577.933	188.247	259.962
2.03.06.01	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-1.311.076	-571.088	-500.022
2.03.06.02	Alteração de Participação Societária	759.812	759.335	759.984
2.03.06.03	Benefício pós-emprego	-26.669	0	0
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	564	0	0
2.03.08.01	Outros Resultados Abrangentes	564	0	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	640.033	571.254	480.061

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	6.371.817	13.864.704	11.411.354
3.01.01	Transporte de Passageiros	5.783.323	13.077.743	10.633.488
3.01.02	Transporte de Cargas e Outros	588.494	786.961	777.866
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-5.653.305	-9.807.028	-9.135.311
3.03	Resultado Bruto	718.512	4.057.676	2.276.043
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-1.670.356	-1.924.937	-876.081
3.04.01	Despesas com Vendas	-465.898	-902.669	-761.926
3.04.01.01	Despesas Comerciais	-465.898	-902.669	-761.926
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-1.319.981	-1.341.698	-1.028.709
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	115.962	319.353	914.167
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	-439	77	387
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-951.844	2.132.739	1.399.962
3.06	Resultado Financeiro	-4.865.449	-1.743.794	-1.882.558
3.06.01	Receitas Financeiras	736.969	389.563	259.728
3.06.01.01	Receitas com Aplicações Financeiras	736.969	389.563	259.728
3.06.02	Despesas Financeiras	-5.602.418	-2.133.357	-2.142.286
3.06.02.01	Variação Cambial Líquida	-3.056.226	-385.092	-1.081.197
3.06.02.02	Despesas Financeiras	-2.546.192	-1.748.265	-1.061.089
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-5.817.293	388.945	-482.596
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-77.958	-209.607	-297.128
3.08.01	Corrente	-95.537	-178.621	-52.139
3.08.02	Diferido	17.579	-30.986	-244.989
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-5.895.251	179.338	-779.724
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-5.895.251	179.338	-779.724
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-5.988.128	-117.273	-1.085.393
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	92.877	296.611	305.669
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	ON	-0,481	-0,01	-0,089

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
3.99.01.02	PN	-16,831	-0,333	-3.115
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	-0,481	-0,01	-0,089
3.99.02.02	PN	-16,831	-0,333	-3.115

APÊNDICE B - DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA AZUL S/A

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício	Penúltimo Exercício	Antepenúltimo Exercício
		01/01/2020 à 31/12/2020	01/01/2019 à 31/12/2019	01/01/2018 à 31/12/2018
1	Ativo Total	15.794.457	19.197.490	16.094.398
1.01	Ativo Circulante	5.417.423	4.138.731	3.690.194
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	3.064.815	1.647.880	1.169.136
1.01.02	Aplicações Financeiras	91.819	62.009	517.423
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	91.819	62.009	517.423
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	91.819	62.009	517.423
1.01.03	Contas a Receber	998.837	1.240.918	1.142.727
1.01.03.01	Clientes	875.382	1.165.866	1.069.056
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	123.455	75.052	73.671
1.01.03.02.01	Subarrendamento de aeronaves a receber	123.455	75.052	73.671
1.01.04	Estoques	402.587	260.865	200.145
1.01.06	Tributos a Recuperar	133.706	139.668	283.841
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	133.706	139.668	283.841
1.01.07	Despesas Antecipadas	136.350	139.403	115.453
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	589.309	647.988	261.469
1.01.08.03	Outros	589.309	647.988	261.469
1.01.08.03.01	Depósitos em garantia e reservas de manutenção	318.460	258.212	144.192
1.01.08.03.02	Instrumentos financeiros derivativos	79.216	168.148	6.654
1.01.08.03.03	Ativo disponível para venda	0	51.850	0
1.01.08.03.04	Outros ativos circulantes	191.633	169.778	110.623
1.02	Ativo Não Circulante	10.377.034	15.058.759	12.404.204
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.796.319	4.417.632	3.986.183
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	854.462	1.397.699	1.287.781
1.02.01.01.01	Títulos Designados a Valor Justo	854.462	1.397.699	1.287.781
1.02.01.04	Contas a Receber	189.482	204.452	288.067
1.02.01.04.03	Subarrendamento de aeronaves a receber	189.482	204.452	288.067
1.02.01.08	Despesas Antecipadas	18.192	22.216	21.683
1.02.01.10	Outros Ativos Não Circulantes	1.734.183	2.793.265	2.388.652
1.02.01.10.03	Instrumentos financeiros derivativos	349.093	657.776	588.726

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
1.02.01.10.04	Tributos a recuperar	0	244.601	0
1.02.01.10.06	Outros ativos não circulantes	149.508	497.567	397.398
1.02.01.10.07	Depósito em garantia e reservas de manutenção	1.235.582	1.393.321	1.402.528
1.02.03	Imobilizado	6.410.447	9.553.643	7.401.465
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	6.410.447	9.553.643	7.401.465
1.02.04	Intangível	1.170.268	1.087.484	1.016.556
1.02.04.01	Intangíveis	359.320	333.982	263.054
1.02.04.01.02	Licença de operação em aeroportos	82.196	82.196	82.196
1.02.04.01.04	Software	593.334	489.904	357.457
1.02.04.01.05	Amortização de Software	-316.210	-238.118	-176.599
1.02.04.02	Goodwill	810.948	753.502	753.502

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
2	Passivo Total	15.794.457	19.197.490	16.094.398
2.01	Passivo Circulante	10.212.631	6.862.020	5.275.918
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	400.371	357.571	244.008
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	400.371	357.571	244.008
2.01.02	Fornecedores	2.238.668	1.376.850	1.287.661
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	1.401.257	952.439	953.317
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	837.411	424.411	334.344
2.01.03	Obrigações Fiscais	55.260	49.060	56.999
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	53.723	49.060	56.999
2.01.03.01.02	PIS/COFINS	20.397	206	0
2.01.03.01.03	Outros	33.326	48.854	56.999
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	1.537	0	0
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	858.332	481.227	158.813
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	858.332	481.227	158.813
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	473.854	318.456	158.813
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	384.478	162.771	0
2.01.05	Outras Obrigações	5.806.190	4.273.871	3.492.354
2.01.05.02	Outros	5.806.190	4.273.871	3.492.354
2.01.05.02.04	Passivo de arrendamento	2.272.349	1.585.233	1.237.909
2.01.05.02.05	Fornecedores - risco sacado	157.801	249.727	162.778
2.01.05.02.06	Transportes a executar	2.488.872	2.090.222	1.672.452
2.01.05.02.07	Prêmios de seguros a pagar	52.427	49.938	34.999
2.01.05.02.08	Programa de parcelamento fiscal	13.358	13.480	9.749
2.01.05.02.09	Instrumentos financeiros derivativos	173.769	81.196	180.975
2.01.05.02.10	Outros passivos circulantes	426.272	200.043	193.492
2.01.05.02.11	Reembolso a clientes	221.342	4.032	0
2.01.06	Provisões	853.810	323.441	36.083
2.01.06.02	Outras Provisões	853.810	323.441	36.083
2.01.06.02.04	Outros	853.810	323.441	36.083

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
2.02	Passivo Não Circulante	19.730.576	15.854.644	11.968.518
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	6.502.182	3.036.929	2.597.313
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	6.502.182	3.036.929	2.597.313
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	1.145.407	575.585	0
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	5.356.775	2.461.344	2.597.313
2.02.02	Outras Obrigações	11.239.729	11.085.288	8.364.053
2.02.02.02	Outros	11.239.729	11.085.288	8.364.053
2.02.02.02.03	Passivo de arrendamento	10.248.463	10.521.388	7.681.837
2.02.02.02.04	Instrumentos financeiros derivativos	247.265	228.994	260.019
2.02.02.02.05	Programa de parcelamento fiscal	108.519	119.300	95.705
2.02.02.02.06	Outros passivos não circulantes	312.423	215.606	326.492
2.02.02.02.07	Fornecedores	323.059	0	0
2.02.03	Tributos Diferidos	0	242.516	293.211
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0	242.516	293.211
2.02.04	Provisões	1.988.665	1.489.911	713.941
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	155.814	87.506	80.983
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	2.858	2.024	1.962
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	48.041	40.415	34.061
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	104.915	45.067	44.960
2.02.04.02	Outras Provisões	1.832.851	1.402.405	632.958
2.02.04.02.05	Outras provisões	1.832.851	1.402.405	632.958
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	-14.148.750	-3.519.174	-1.150.038
2.03.01	Capital Social Realizado	2.266.992	2.243.215	2.209.415
2.03.01.01	Capital Social	2.246.367	2.243.215	2.209.415
2.03.01.02	Adiantamento para futuro aumento de capital	20.625	0	0
2.03.02	Reservas de Capital	1.934.705	1.913.265	1.907.823
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	1.927.789	1.927.789	1.927.789
2.03.02.04	Opções Outorgadas	112.883	93.826	83.369
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-13.182	-15.565	-10.550

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
2.03.02.07	Custo na emissão de ações	-92.785	-92.785	-92.785
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-18.351.102	-7.516.393	-5.113.307
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	655	-159.261	-153.969

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	5.744.126	11.442.317	9.057.064
3.01.01	Transporte de passageiros	5.039.607	10.907.889	8.670.132
3.01.02	Transporte de cargas e outras receitas	704.519	534.420	306.932
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-5.458.691	-11.366.825	-6.791.645
3.03	Resultado Bruto	285.435	75.492	2.265.419
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-1.684.516	-1.270.892	-1.071.795
3.04.01	Despesas com Vendas	-351.316	-471.312	-386.874
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-864.026	-799.580	-684.921
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-469.174	0	0
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-1.399.081	-1.195.400	1.193.624
3.06	Resultado Financeiro	-9.678.133	-1.340.865	-1.646.550
3.06.01	Receitas Financeiras	60.298	397.523	754.341
3.06.01.01	Receitas financeiras	60.298	72.071	74.522
3.06.01.02	Instrumentos financeiros derivativos	0	325.452	298.094
3.06.01.03	Resultado com partes relacionadas	0	0	381.725
3.06.02	Despesas Financeiras	-9.738.431	-1.738.388	-2.400.891
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-3.269.941	-1.329.524	-1.094.828
3.06.02.02	Variações monetárias e cambiais	-4.302.540	-391.905	-1.306.063
3.06.02.03	Resultado com partes relacionadas	-713.834	-16.959	0
3.06.02.04	Instrumentos financeiros derivativos	-1.452.116	0	0
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-11.077.214	-2.536.265	-452.926
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	242.505	133.179	-182.805
3.08.01	Corrente	-11	-2.228	-11.224
3.08.02	Diferido	242.516	135.407	-171.581
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-10.834.709	-2.403.086	-635.731
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-10.834.709	-2.403.086	-635.731
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-10.834.709	-2.403.086	-635.731
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019	Antepenúltimo Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018
3.99.01.01	ON	-0,42	-0,09	-0,03
3.99.01.02	PN	-31,67	-7,05	-1,88
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	ON	-0,42	-0,09	-0,03
3.99.02.02	PN	-31,67	-7,05	-1,88

APÊNDICE C – RESULTADO DOS INDICADORES DA GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A

ATIVO - Análise Vertical e Horizontal									
CONTA	DESCRIÇÃO	2018	AV2018	AH2018-2019	2019	AV2019	AH2019-2020	2020	AV2020
I	Ativo Total	10.378.266	100,00%	47,41%	15.298.446	100,00%	-16,24%	12.814.136	100,00%
01.01	Ativo Circulante	3.310.835	31,90%	48,83%	4.927.377	32,21%	-34,14%	3.245.351	25,33%
01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	826.187	7,96%	99,16%	1.645.425	10,76%	-59,72%	662.830	5,17%
01.01.02	Aplicações Financeiras	478.364	4,61%	99,38%	953.762	6,23%	-34,12%	628.343	4,90%
01.01.03	Contas a Receber	853.328	8,22%	44,09%	1.229.530	8,04%	-39,84%	739.699	5,77%
01.01.04	Estoques	180.141	1,74%	10,59%	199.213	1,30%	-1,79%	195.638	1,53%
01.01.05	Ativos Biológicos								
01.01.06	Tributos a Recuperar	360.796	3,48%	-14,17%	309.674	2,02%	-39,63%	186.955	1,46%
01.01.07	Despesas Antecipadas								
01.01.08	Outros Ativos Circulantes	612.019	5,90%	-3,63%	589.773	3,86%	41,05%	831.886	6,49%
01.02	Ativo Não Circulante	7.067.431	68,10%	46,74%	10.371.069	67,79%	-7,74%	9.568.785	74,67%
01.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.470.731	23,81%	2,60%	2.535.039	R\$ 0,17	12,84%	2.860.574	22,32%
01.02.02	Investimentos	1.177	0,01%	6,54%	1.254	0,01%	-35,01%	815	0,01%
01.02.03	Imobilizado	2.818.057	27,15%	114,97%	6.058.101	16,00%	-18,12%	4.960.288	38,71%
01.02.04	Intangível	1.777.466	17,13%	-0,04%	1.776.675	11,61%	-1,66%	1.747.108	13,63%

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO - Análise Vertical e Horizontal									
CONTA	DESCRIÇÃO	2018	AV2018	AH2018-2019	2019	AV2019	AH2019-2020	2020	AV2020
2	Passivo Total	10.378.266	100,00%	47,41%	15.298.446	100,00%	-16,24%	12.814.136	100,00%
02.01	Passivo Circulante	7.200.556	69,38%	43,91%	10.362.600	67,74%	0,34%	10.398.216	81,15%
02.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	368.764	3,55%	7,39%	396.010	2,59%	-15,49%	334.670	2,61%
02.01.02	Fornecedores	1.403.815	13,53%	-8,37%	1.286.275	8,41%	25,36%	1.612.536	12,58%
02.01.03	Obrigações Fiscais	111.702	1,08%	4,32%	116.523	0,76%	-36,82%	73.614	0,57%
02.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.103.206	10,63%	130,51%	2.543.039	16,62%	-7,46%	2.353.279	18,36%
02.01.05	Outras Obrigações	4.142.673	39,92%	40,42%	5.816.937	38,02%	0,65%	5.854.736	45,69%
02.01.06	Provisões	70.396	0,68%	189,53%	203.816	1,33%	-16,90%	169.381	1,32%
02.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados								
02.02	Passivo Não Circulante	7.683.061	74,03%	56,72%	12.041.263	78,71%	34,40%	16.182.979	126,29%
02.02.01	Empréstimos e Financiamentos	5.340.601	51,46%	9,85%	5.866.802	38,35%	29,95%	7.623.687	59,49%
02.02.02	Outras Obrigações	1.285.972	12,39%	279,26%	4.877.180	31,88%	43,24%	6.986.143	54,52%
02.02.03	Tributos Diferidos	227.290	2,19%	7,37%	244.041	1,60%	-10,00%	219.634	1,71%
02.02.04	Provisões	829.198	7,99%	27,02%	1.053.240	6,88%	28,51%	1.353.515	10,56%
02.02.05	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados								
02.02.06	Lucros e Receitas a Apropriar								
02.03	Patrimônio Líquido Consolidado	-4.505.351	-43,41%	57,71%	-7.105.417	-46,45%	93,75%	-13.767.059	-107,44%
02.03.01	Capital Social Realizado	3.058.758	29,47%	-1,63%	3.008.762	19,67%	0,06%	3.010.616	23,49%
02.03.02	Reservas de Capital	205.763	1,98%	-40,35%	122.733	0,80%	18,17%	145.031	1,13%
02.03.03	Reservas de Reavaliação								
02.03.04	Reservas de Lucros								
02.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-8.509.895	-82,00%	29,22%	-10.996.413	-71,88%	54,46%	-16.985.370	-132,55%
02.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	259.962	2,50%	-27,59%	188.247	1,23%	-407,01%	-577.933	-4,51%
02.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão								
02.03.08	Outros Resultados Abrangentes	0	0,00%		0	0,00%		564	0,00%
02.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	480.061	4,63%	19,00%	571.254	3,73%	12,04%	640.033	6,17%

RESULTADOS DOS INDICADORES			
INDICADORES ECONÔMICOS-FINANCEIROS			
	2018	2019	2020
Liquidez Geral	0,3885	0,3331	0,2297
Liquidez Imediata	0,1147	0,1588	0,0637
Liquidez Seca	0,4348	0,4563	0,2933
Liquidez Corrente	0,4598	0,4755	0,3121

INDICADORES DE RENTABILIDADE			
	2018	2019	2020
Margem Líquida	-0,3426	0,0442	-8,2048
Giro do Ativo	0,2193	0,2652	0,0561
ROI	-0,0751	0,0117	-0,4601

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO			
	2018	2019	2020
Grau de Endividamento	1,7671	1,8673	-13,4472
Part. Capital de Terceiros	-2,3035	-2,1531	-0,9308
Composição do Endividamento	0,6938	0,6774	0,8115

TERMÔMETRO DE KANITZ			
	2018	2019	2020
X1	0,0087	-0,0013	0,0214
X2	0,6409	0,5496	0,3790
X3	1,5435	1,6198	1,0412
X4	0,4874	0,5040	0,3308
X5	-1,0902	-1,0405	-0,6372
Fator de Insolvência	2,7959	2,7046	1,7479

Rentabilidade do Cap. Próprio	0,1731	-0,0252	0,4282
Endividamento	-3,3035	-3,1531	-1,9308

APÊNDICE D – RESULTADO DOS INDICADORES DA AZUL S/A

ATIVO - Análise Vertical e Horizontal									
CONTA	DESCRIÇÃO	2018	AV2018	AH2018-2019	2019	AV2019	AH2019-2020	2020	AV2020
1	Ativo Total	16.094.398	100,00%	19,28%	19.197.490	100,00%	-17,73%	15.794.457	100,00%
01.01	Ativo Circulante	3.690.194	22,93%	12,15%	4.138.731	21,56%	30,90%	5.417.423	34,30%
01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.169.136	7,26%	40,95%	1.647.880	8,58%	85,99%	3.064.815	19,40%
01.01.02	Aplicações Financeiras	517.423	3,21%	-88,02%	62.009	0,32%	48,07%	91.819	0,58%
01.01.03	Contas a Receber	1.142.727	7,10%	8,59%	1.240.918	6,46%	-19,51%	998.837	6,32%
01.01.04	Estoques	200.145	1,24%	30,34%	260.865	1,36%	54,33%	402.587	2,55%
01.01.05	Ativos Biológicos								0,00%
01.01.06	Tributos a Recuperar	283.841	1,76%	-50,79%	139.668	0,73%	-4,27%	133.706	0,85%
01.01.07	Despesas Antecipadas	115.453	0,72%	20,74%	139.403	0,73%	-2,19%	136.350	0,86%
01.01.08	Outros Ativos Circulantes	261.469	1,62%	147,83%	647.988	3,38%	-9,06%	589.309	3,73%
01.02	Ativo Não Circulante	12.404.204	77,07%	21,40%	15.058.759	78,44%	-31,09%	10.377.034	65,70%
01.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	3.986.183	24,77%	10,82%	4.417.632	23,01%	-36,70%	2.796.319	17,70%
01.02.02	Investimentos								
01.02.03	Imobilizado	7.401.465	45,99%	29,08%	9.553.643	49,77%	-32,90%	6.410.447	40,59%
01.02.04	Intangível	1.016.556	6,32%	6,98%	1.087.484	5,66%	7,61%	1.170.268	7,41%

RESULTADOS DOS INDICADORES			
INDICADORES ECONÔMICOS-FINANCEIROS			
	2018	2019	2020
Liquidez Geral	0,4452	0,3767	0,2743
Liquidez Imediata	0,2216	0,2401	0,3001
Liquidez Seca	0,6615	0,5651	0,4910
Liquidez Corrente	0,6994	0,6031	0,5305

INDICADORES DE RENTABILIDADE			
	2018	2019	2020
Margem Líquida	-0,2806	-31,8323	-37,9586
Giro do Ativo	0,1408	0,0039	0,0181
ROI	-0,0395	-0,1252	-0,6860

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO			
	2018	2019	2020
Grau de Endividamento	1,0770	1,2245	9,5974
Part. Capital de Terceiros	-13,9947	-5,4551	-1,1163
Composição do Endividamento	0,3278	0,3574	0,6466

TERMÔMETRO DE KANITZ			
	2018	2019	2020
X1	0,0276	0,0341	0,0383
X2	0,7345	0,6215	0,4526
X3	2,3483	2,0062	1,7432
X4	0,7414	0,6393	0,5623
X5	-4,9482	-2,1302	-0,6984
Fator de Insolvência	7,3173	4,1527	2,3702

Rentabilidade do Cap. Próprio	0,5528	0,6829	0,7658
Endividamento	-14,9947	-6,4551	-2,1163